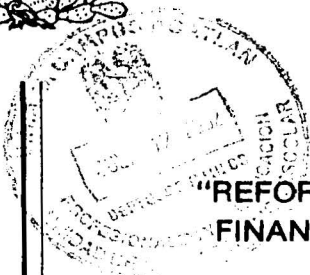




UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DF MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
ACATLAN



"REFORMA NEOLIBERAL Y FRAGILIDAD
FINANCIERA EN MEXICO (1988 - 2001)"

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADA EN ECONOMIA

P R E S E N T A :

VICTORIA E. FREYSSINIER PONCE



ASESOR: MTRO. MAXIMINO GIOVANNI RODRIGUEZ BECERRIL

JULIO DE 2002

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

"El estado dado de las fuerzas productivas condiciona las relaciones internas de una sociedad dada. Pero este mismo estado pues, condiciona también sus relaciones exteriores con otras sociedades. Sobre el suelo de estas relaciones exteriores brotan en la sociedad nuevas necesidades, para cuya satisfacción, se crean nuevos órganos. Con un criterio superficial respecto a esta materia, las relaciones mutuas de las diversas sociedades aparecen como una serie de acciones políticas que no tienen ninguna relación con la economía.

En realidad la base de las relaciones entre las sociedades la forma, precisamente, la economía."

Pléjanov

Dedico este esfuerzo especialmente a las personitas que más amo y que han sido mi principal motivación y satisfacción desde su nacimiento: Mis pequeñas hijas Nicole y Victoria. Lo ofrezco con el alma y espíritu a María Victoria Galaviz Guzmán, mi abuela, que fue para mi ejemplo de fortaleza, lucha, coraje y decisión. Siempre tuviste fe en mi y me entregaste incondicionalmente tu corazón, descansas en paz dónde quiera que estés.

Comparto el esfuerzo también con mis padres, Javier Freyssinier y Blanca Ponce, y mis cuatro hermanos: Francisco, Lyanett, Lysett y Lesly Michelle. Cada uno de ellos, por distintas razones, han sido la motivación en diversos aspectos de mi vida y formación académica. Reconozco ampliamente que el logro de esta meta no hubiera sido posible sin el aprendizaje y el apoyo que obtuve con mi familia.

Agradezco la guía de mi asesor el profesor Max Rodríguez, a lo largo de éste trabajo de investigación. Los valiosos comentarios del Maestro Gregorio Silva Pérez, y de Alfonso Galindo Cano. Aclaro sin embargo, que cualquier error en el mismo debe ser atribuido solo a mi persona.

Agradezco a la Universidad Nacional Autónoma de México y a la Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán: el paso por las instalaciones de este recinto cambió definitivamente mi visión de la vida y me permitió ver un abanico de posibilidades en varios ámbitos, lo cual valoro profundamente.

A mis entrañables amigos y compañeros de estudios Lidia González y Alfonso Galindo, gracias por existir en éste mundo

A todos los maestros que tuvieron que ver en mi formación profesional, especialmente a Gregorio Silva, Gabriel Gómez Ochoa, Jorge Isaac, Ana Ma. Aragonés, Alejandro Payá, Francisco Madrazo y Carlos Moctezuma, a quienes recuerdo con especial respeto por su alta calidad como docentes. Al profesor Peña un reconocimiento especial porque además de sus conocimientos posee un don de gentes y una sencillez y simpatía inigualable. Al profesor Alberto Sánchez por hacer ese gran esfuerzo en dejar huella profunda en sus alumnos, un hombre reflexivo y de buena entraña, de los cuales no abundan.

Agradezco así mismo a mis compañeros de clase, que me hicieron muy llevaderos los años en las aulas. Entre ellos Walfred, Aída, Víctor, Wendy, Ricardo Olguin, Mirko y muchos otros que convivieron conmigo.

Dedico finalmente esta investigación al lector que por casualidad o interés llegue a éste documento. Esta es mi visión, de un tema ampliamente estudiado, escrito y discutido; pero de ninguna manera agotado: el Neoliberalismo en México.

Indice

INTRODUCCION	1
CAPITULO I	11
MARCO GENERAL DE LA REFORMA NEOLIBERAL	
1. Que es la reforma Neoliberal	12
2. La teoría Clásica	19
3. El Pensamiento Neoclásico	24
4. La visión Keynesiana	31
5. Hyman P. Minsky y su visión Post-keynesiana	36
CAPITULO II	42
ASPECTOS HISTORICOS DE LA FRAGILIDAD FINANCIERA	
1. El Neoliberalismo y fragilidad financiera en la economía mundial	43
2. El Sistema Financiero Internacional (SFI)	46
3. Sistema financiero mexicano en relación al SFI	53
4. Antecedentes históricos de la fragilidad financiera en México	59
4.1 El periodo de industrialización intensiva	60
4.2 Las crisis sucesivas 1971-1982	63
4.3 La Reforma Neoliberal 1982-1988	70
CAPITULO III	75
CONSOLIDACION Y CONSECUENCIAS DE LA REFORMA NEOLIBERAL EN LA ECONOMIA MEXICANA	
1. Consolidación de la reforma Neoliberal 1988-1994	76
2. Fragilidad financiera y crisis de 1995	90
3. La virtual recuperación de la economía 1996-2000	104
4. La economía en 2001 y las tendencias esperadas para 2002	108
5. Logros y desaciertos del modelo Neoliberal en un contexto de fragilidad financiera y su relación con el financiamiento externo	112
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	119
ANEXO DE GRAFICOS	126
BIBLIOGRAFIA Y HEMEROGRAFIA	139

INTRODUCCION

Con la crisis económica de 1994 se puso en la mesa de discusión nacional e internacional el tema de la fragilidad financiera y su relación con los fenómenos de apertura, liberalización y globalización, características del Neoliberalismo; etiquetando a la crisis mexicana como la primera gran crisis de la era de la globalización. A éste respecto, la política económica neoliberal claramente instaurada en México desde mediados de los años ochenta, y de la cual emanó un nuevo orden económico en el país, se había propuesto. al menos en el discurso, superar los problemas de tendencia a la crisis periódica y recuperar la senda del crecimiento económico, que había abandonado México durante al menos 20 años.

Las tres crisis económicas que precedieron a la de 1994; en los años de 1976, 1982 y 1987; tenían como contexto condiciones económicas completamente diferentes de las imperantes después de la reforma económica; y en cada una de ellas un signo en común las caracterizó: el estallamiento de la crisis o el agravamiento de la emergencia financiera debido al estrangulamiento del sector externo; que terminaba por transmitirse a toda la economía doméstica. La extrema dependencia del financiamiento, en forma de endeudamiento directo masivo.

El nuevo ambiente económico inaugurado por la política neoliberal consistía en la desregulación económica, la apertura externa y la liberalización financiera, acompañado además por el rígido control monetario e inflacionario.

A pesar de los radicales cambios en la organización económica del país bajo las políticas de corte Neoliberal, una nueva crisis económica aconteció a finales de 1994. Esta emergencia económica fue de mayor magnitud y profundidad que las que el mismo modelo de desarrollo pretendía abatir, aunque detonadas por diferentes motivos su causa principal siguió siendo la fragilidad financiera y el desequilibrio en el sector externo, como en las anteriores crisis económicas.

Pasada la emergencia se inició nuevamente un ciclo de crecimiento que se sostiene hasta el año de 2000, ya que en el 2001 se experimentó una seria desaceleración económica, perfilando las posibilidades de una nueva crisis. El ciclo económico de México bajo la política Neoliberal se encuentra íntimamente ligado al de su principal socio comercial, sin que ello haya significado la superación de la fragilidad financiera, la restricción externa y la tendencia cíclica a la crisis económica; más bien, la inestabilidad del modelo Neoliberal ha mantenido a la economía en riesgo constante de sufrir crisis económica.

Durante la crisis de 1994 la continuidad del modelo de desarrollo desencadenó una emergencia financiera de mayores dimensiones a sus antecesoras, poniendo en entredicho la viabilidad del modelo neoliberal en el largo plazo. La crisis hizo evidente que el crecimiento de la economía mexicana se encontraba muy comprometido con el sector externo. Ni aún con la recuperación económica posterior a 1995 disminuyó el grado de fragilidad de la economía, ya que la creciente dependencia financiera y económica del sector externo, ha dado lugar a un aumento de las brechas sectoriales y regionales, acentuando la polarización económica de las regiones y las actividades económicas,

además de la consolidación de una planta productiva maquiladora, orientada hacia el exterior, con poca integración nacional y que representa un factor de vulnerabilidad importante de la producción, el empleo y el desarrollo económico. Estos factores productivos y financieros colocan a la planta productiva nacional a expensas del comportamiento económico de Estados Unidos, y sujeta de alguna forma a su política económica interna y también demasiado vulnerable ante cambios en la tasa de interés internacional o en la percepción del riesgo país de la economía; con lo que la fragilidad financiera y la tendencia a la crisis económica al contrario de abatirse, se ha ampliado. Las condiciones económicas a partir de 1995, habían sido hasta cierto punto benévolas para México (a excepción del período de turbulencia desatado por la crisis en Asia); sin embargo, la desaceleración de la economía mundial y los fenómenos económicos que esto supone, puede eventualmente colocar a México nuevamente al filo de la crisis económica.

El presente trabajo de tesis pretende demostrar que las políticas públicas de corte Neoliberal, en especial la política financiera y la política de apertura externa además de la política de desregulación económica, operadas durante las décadas de los ochenta y los noventa aumentaron la fragilidad financiera, al no eliminar la restricción externa, por lo que se recrudeció la tendencia de la economía a sufrir crisis periódicas. Se hace especial hincapié en la reforma financiera ya que existen estudios que revelan que el modelo neoliberal tiende a crear debilidad en el sector financiero de las economías.

Después de la reforma económica y la recomposición de la economía, el problema del estrangulamiento del desarrollo vía sector externo se hizo presente nuevamente como consecuencia de los efectos de la operación de éstas tres vertientes principales de la política pública. Aunado a lo anterior se pretende ubicar a la problemática mexicana dentro de un contexto más amplio que involucra al conjunto del sistema capitalista mundial.

Resulta así necesario reconocer que aunque los obstáculos financieros al crecimiento se gestaron internamente también la evolución reciente de la economía mundial y de los circuitos financieros internacionales en éstos años han tenido una fuerza amplificadora.

La investigación se basa en cinco hipótesis principales:

- Que la fragilidad financiera de la economía mexicana no se superó con la reforma, si no que reorientó su origen haciendo evidente un nuevo patrón de dependencia de financiamiento del desarrollo proveniente de las inyecciones de inversión extranjera directa y de cartera, las cuales además dan un matiz diferente al modo de dependencia de la economía con respecto al resto del mundo. Primero una fuerte dependencia financiera (en forma de recursos líquidos) y luego la construcción de un patrón secundario-exportador que condiciona cierta parte de la planta productiva nacional al funcionamiento del mercado exterior.

- Que ciertas vertientes de la política Neoliberal como la política monetaria basada en la sobrevaluación cambiaria, con el objetivo de controlar y contener la inflación aumenta la presión sobre la balanza de pagos, condicionando una necesidad creciente de afluencia de divisas que no ha sido cubierta por los flujos provenientes de las exportaciones.
- Que la política de alta tasa de interés para atraer capitales externos; presiona la tasa de interés activa interna, desestimula la inversión productiva y promueve una cultura de la especulación financiera, además de presionar al déficit a las finanzas públicas
- Que la política económica de corte Neoliberal fomenta un círculo vicioso que conduce a la economía cíclicamente a la crisis económica. Una alta tasa de interés, mayor afluencia de capital externo, crecimiento económico, sobrevaluación cambiaria, déficit en cuenta corriente, y mayor necesidad de afluencia de capital externo, mayor tasa de interés financiado por el estado con una constante presión sobre las finanzas públicas, fragilidad financiera y riesgo de crisis de liquidez, emergencia cambiaria y finalmente crisis económica.
- Que México se ha visto favorecido de ciertas condiciones imperantes a nivel mundial que lo incluyen dentro de los ámbitos de valorización del capital, pero que eso no significa que haya superado sus propios problemas de fragilidad financiera. El estrechamiento de las relaciones con la economía Estadounidense ha definido mejores condiciones de valorización del capital

en México bajo la firma del Tratado de Libre Comercio (TLC). Posterior a 1995, el relativo éxito de las políticas económicas Neoliberales se debió a un momento de auge económico mundial, pero no a la superación de las propias condiciones de funcionamiento de la economía mexicana.

Los objetivos centrales de este trabajo son los siguientes:

- Analizar el fenómeno de fragilidad financiera y su relación con las crisis económicas partiendo de la identificación de sus determinantes y las especificidades del proceso
- Identificar los efectos de las reformas Neoliberales en las economías
- Destacar y analizar las consecuencias del modelo Neoliberal en el proceso de fragilidad financiera en la economía mexicana
- Analizar los efectos de la política monetaria restrictiva basada en la sobrevaluación cambiaria en la economía mexicana
- Analizar la relación entre la fragilidad financiera, la restricción externa y las crisis económicas en México
- Analizar el efecto de la desregulación económica en la economía mexicana
- Proponer una alternativa de política económica

Esta investigación se inserta en una metodología de carácter analítico deductivo, yendo de las generalidades a la especificación de un aspecto particular del objeto de estudio. Se ha pretendido dar peso a la presentación normativa y propositiva, sin desdeñar el aspecto empírico. Para este fin la

investigación se divide en tres apartados: En el primer capítulo se revisan las principales posturas teóricas determinantes en la construcción de las políticas públicas que sustentan el modelo de crecimiento hegemónico en el mundo (el neoliberalismo) y la postura que se toma como alternativa para la interpretación: el Keynesianismo expresado en algunas posturas revisionistas del mismo. En esta breve contrastación se establece un espacio para plantear que los orígenes que la falta de efectividad de la política económica imperante obedece a que pasa por alto algunas premisas básicas del funcionamiento económico del capitalismo, premisas que, al contrario, se encuentran interpretadas en el Keynesianismo, y que algunos aspectos de las políticas públicas basadas en el pensamiento neoliberal: La apertura externa indiscriminada, la desregulación extrema y la reforma financiera, son especialmente perjudiciales para lograr un desarrollo sostenible en el largo plazo en la economía mexicana.

En el segundo capítulo se ubica el problema de la fragilidad financiera en su aspecto general, internacional y nacional y su relación con las crisis económicas recurrentes y el neoliberalismo. En este se establece que el rompimiento del patrón oro, antigua estructura del sistema financiero internacional dio lugar a un aumento de la liquidez internacional, haciendo que los capitales pugnarán por políticas de apertura y desregulación que les permitieran valorizar el capital financiero bajo su propia dinámica. Se analiza cómo las exigencias del capital financiero, estabilidad cambiaria e inflacionaria, además de perfecta movilidad, ha trastocado las estructuras financieras internacionales y nacionales provocando colapsos económicos en varios

países incluyendo a México. Asimismo se analiza la generalización de políticas públicas de corte Neoliberal en el mundo y como éstas políticas han aumentado la fragilidad y vulnerabilidad, corrigiendo estanflación, pero aumentando la tendencia a la crisis económica. En el caso de México se revisan los períodos histórico-económicos desde los cuarenta, hasta 1988 con el objetivo de analizar el funcionamiento económico bajo el estado bienestar, y como se fue gestando un fenómeno de extrema dependencia externa determinada primero por el sobreendeudamiento, y después por el déficit estructural de la cuenta corriente; y como la dinámica interna provocaba que esto se reflejara en altos e insostenibles déficits gubernamentales; condiciones que llevaron a la crisis cambiaria y económica en varias ocasiones.

Se describe como las instancias internacionales obligan a México a adoptar de lleno un modelo Neoliberal, condicionando financiamiento por políticas de estabilización, planteando el inicio del nuevo modelo de desarrollo.

Por último, el tercer capítulo se centra en el análisis de la consolidación de la reforma Neoliberal en México y sus consecuencias, describiendo las políticas de desregulación, apertura y reforma financiera, y sus resultados concretos.

Se resaltan las herramientas de política pública más perjudiciales para el desarrollo económico de México: La política de sobrevaluación cambiaria, la apertura externa indiscriminada, la acelerada desregulación financiera, entre otras, y se describe y analiza como las mismas agravaron la posición de debilidad ante el sector externo de la economía y aumentaron la fragilidad

financiera presentando como evidencia empírica la crisis de 1994, extendiendo el análisis hasta nuestros días, revisando las principales variables macroeconómicas y describiendo cual ha sido la evolución después de la emergencia económica.

CAPITULO I

MARCO GENERAL DE LA REFORMA NEOLIBERAL

- 1.1 ¿Qué es la reforma Neoliberal?
- 1.2 La teoría clásica
- 1.3 El pensamiento Neoclásico
- 1.4 La visión Keynesiana
- 1.5 Hyman P. Minsky y su visión postkeynesiana

1.1 ¿Qué es la Reforma Neoliberal?

En México, las autoridades gubernamentales llamaron "Reestructuración económica"¹ a la que fue la reforma Neoliberal. Después de las dificultades económicas desatadas por las crisis económicas que se suscitaron a lo largo de la década de los setenta y ochenta, el Estado decidió terminar con la dinámica de funcionamiento que había prevalecido en la economía mexicana, Políticas basadas en el Keynesianismo las cuales habían demostrado, de acuerdo al argumento de los neoliberales, conducir a crisis económicas recurrentes.

En términos generales, la dinámica de funcionamiento de la economía mexicana hasta mediados de los ochenta, creaba altas presiones sobre el sector externo, las cuales se remediaban con la disponibilidad de recursos del exterior para financiar el crecimiento de las importaciones, y el crecimiento de la economía, que cabe mencionar, sobrepasaban las posibilidades internas reales. La forma de financiamiento del crecimiento económico era fundamentalmente la contratación de deuda externa directa. El alza de la tasa de interés internacional y la suspensión de créditos externos al país provocaron severas crisis fiscales y de balanza de pagos, debido a la incapacidad de respuesta del aparato productivo y financiero interno. La falta de financiamiento impedía mantener el déficit público y el déficit del sector externo.

Después de un amplio periodo de ajuste, desde 1983 hasta 1987, la reforma Neoliberal presentaba un nuevo ambiente económico, que consistía

fundamentalmente en: desregulación económica, apertura externa, y reforma financiera, dentro de un marco de estricto control monetario y fiscal.

La desregulación consistía fundamentalmente en el achicamiento del aparato estatal, el abandono de la figura intervencionista y con presencia económica del Estado. El modelo Neoliberal exigía un Estado rector que facilitara la dinámica del capital privado, brindándole mayores espacios de acumulación y expansión. Asimismo tuvo que disminuir sus gastos e inversiones, desincorporar empresas y pasar del déficit al superávit primario en las finanzas públicas, además de buscar formas de financiamiento diferentes del endeudamiento externo directo, para lo cual el sistema financiero debió modificarse y darle la oportunidad de fondearse internamente.

La apertura externa consistió en abandonar el modelo de desarrollo hacia adentro sustituyéndolo por otro llamado secundario-exportador. El libre tránsito de mercancías y servicios de y hacia el exterior era premisa necesaria para la operación del modelo. Varios acuerdos comerciales, principalmente el TLC entre México, Estados Unidos y Canadá, dieron el marco regulatorio a esta parte de la reforma Neoliberal.

La reforma financiera. El sistema financiero de la economía fue sometido a una serie de reformas regulatorias y operativas que modificaron radicalmente su papel dentro de la nueva dinámica de acumulación. La liberalización

¹ Aspe Armella, Pedro. "El camino Mexicano de la transformación económica", FCE, México, 1993.

financiera resultante de la desregulación económica² permitió que hubiera mayores fondos para el financiamiento de la inversión privada, además de la aparición de nuevas instituciones financieras e instrumentos de inversión con lo cual se ampliaría la penetración financiera y las posibilidades de aumentar la intermediación financiera.

En términos generales en estas tres grandes reformas consistió la reforma neoliberal operada en México. El origen de éstas reformas se remonta a los países más desarrollados en el principio de la década de los ochenta principalmente Estados Unidos y el Reino Unido, economías desde las cuales se puso en práctica e impulsó a todo el mundo el nuevo liberalismo o Neoliberalismo económico.

El liberalismo es un cuerpo filosófico que implica un conjunto de ideas no sólo en el ámbito económico sino también en lo político, y enarbola como bandera el desarrollo de la libertad personal y, en función de ella, el progreso de un conjunto de individuos. Su origen se atribuye a los políticos liberales de los siglos XVII, XVIII, y XIX que en medio de una lucha social pugnaban por el ejercicio de la libertad de las personas. John Milton y John Locke, precursores de ésta ideología pugnaban por la libertad de prensa y expresión uno y por la soberanía y tolerancia a las minorías el otro. La filosofía liberal se vio enriquecida en Francia por figuras como la de Voltaire y Diderot, quienes dedicaron gran parte de su literatura al Estado rector y no paternalista.

² La desregulación disminuyó la presión sobre las finanzas públicas, lo que liberó a la banca de mecanismos para fondear obligatoriamente al Estado.

Con respecto a la libertad económica los economistas clásicos Adam Smith y David Ricardo dieron cuerpo a las principales ideas del liberalismo como la oposición a los monopolios, su apoyo al comercio internacional, la libertad de acción de las empresas y la especialización productiva. Otros economistas clásicos se sucedieron a través de la historia del pensamiento económico, tales como John Stuart Mill, Friedrich August Von Hayek, Thomas Hill Green y Bernard Bosanquet (los dos últimos llamados idealistas de Oxford), los cuales identificaban al liberalismo como condición indispensable para la democracia.

Más recientemente Milton Friedman, premio Nobel de economía (1979) sintetizó las ideas del Neoliberalismo en su obra llamada "La libertad de elegir", donde afirma que la libertad económica es una condición suficiente y necesaria de la libertad política, ya que al favorecer que los individuos cooperen voluntariamente, se disminuye el poder político del Estado, sugiriendo que la combinación de poder político y económico (en caso del Estado intervencionista) en las mismas manos es una fórmula segura para llegar a la tiranía.

Estas ideas se oponen en sus fundamentos a la Escuela Keynesiana, la cual pugnaba por un Estado que interviniera activamente en la economía, para equilibrar los mercados y tender al pleno empleo por medio de políticas de demanda agregada. El argumento de los Neoliberales en contra de la ideología Keynesiana y el Estado Bienestar, predominante en el pensamiento económico mundial durante la época de guerra y postguerra, fue precisamente que la aplicación práctica de sus razonamientos había suscitado una serie de

fenómenos que conducían irremediablemente a distorsiones económicas e ineficacia productiva. Los problemas de alto déficit fiscal, inflación galopante, cuellos de botella, además de alto déficit de balanza de pagos y la dificultad de financiarlos se atribuyeron a las políticas de corte Keynesiano, en México y otros países en desarrollo.

El supuesto fallo de aquellas políticas sirvió de argumento a los organismos internacionales para introducir cambios en los sistemas económicos de los países acreedores de la banca internacional, entre los cuales se encontraba México, y ampliar el margen de acción del capitalismo, instaurando políticas económicas de corte Neoliberal.

El objetivo central de éste apartado es rescatar y analizar las ideas provenientes de los cuerpos teóricos en los cuales se sustentan los actuales modelos de crecimiento a nivel mundial, especialmente el de México. Así mismo, rescatar un planteamiento alternativo en otro cuerpo de ideas que apoye el análisis del problema de la fragilidad financiera y su relación con las crisis recurrentes.

En éste trabajo se pretende aclarar el entorno de las siguientes cuestiones centrales:

Plantear que debido a que las abstracciones teóricas sobre las cuales se construyeron las políticas económicas actuales, basadas en pensamientos Neoliberales, han tendido a minimizar la importancia de una característica

primordial del funcionamiento económico capitalista: la tendencia intrínseca de una economía capitalista a padecer crisis recurrentes. Inicialmente restarle importancia a este principio ha provocado que la aplicación práctica de sus razonamientos haya dado lugar a mayores desequilibrios económicos. Las simplificaciones y abstracciones teóricas de los modelos neoliberales y que han dado lugar a la combinación de ciertas políticas económicas en México no han logrado demostrar empíricamente sus razonamientos³. Por tanto el modelo económico y la política económica construida bajo éstos supuestos son poco adecuados para países en desarrollo. Desde ésta postura se pretende dar sustento teórico a los siguientes razonamientos:

- El grado de fragilidad financiera aumenta cuando una economía es abierta al intercambio internacional de bienes y servicios. Entre mayor sea su grado de apertura, la fragilidad financiera será mayor en un ambiente de inestabilidad financiera internacional, propiciado por el alto grado de liquidez financiera en la economía mundial.
- El agravamiento de la fragilidad financiera cuando la posición ante el sector externo es de debilidad, cómo es el caso de la economía Mexicana. Esta posición se explica en dos sentidos: en el aspecto financiero, por la incapacidad de la economía de auto-generar niveles suficientes de ahorro e inversión por lo que requiere forzosamente de financiamiento externo dando lugar a un proceso de sobre-endeudamiento, y en el aspecto productivo problemas estructurales de cuenta corriente, relacionados con la necesidad

³ Los modelos económicos neoclásicos se ajustan más a la realidad de las economías desarrolladas. North (1995).

de insumos importados, la cual aumenta en época de crecimiento económico.

- Que la estricta política monetaria (restrictiva), basada en la sobrevaluación de la moneda con respecto al dólar para sostener el tipo de cambio nominal y controlar la inflación interna presiona al alza el déficit estructural en cuenta corriente. También que la manipulación de la tasa de interés como variable de ajuste, utilizada para atraer la atención del capital externo, esterilizar los fondos provenientes del exterior y controlar las tenencias monetarias fomenta la especulación en detrimento de la inversión productiva.
- El papel del Estado en el proceso de reforma económica y cómo la figura que ha tomado, al operar la política Neoliberal ha reducido el poder de la política económica sobre el crecimiento interno. La paulatina ausencia de la intervención del Estado en la economía se expresa en la falta de capacidad para frenar, o paliar una crisis económica, y más tarde para alcanzar una recuperación sostenida y de más largo plazo.

1.2 La Teoría Clásica

Los economistas clásicos principalmente, Say y Ricardo, exponían que la oferta creaba su propia demanda o lo que es igual, "el total de los costos de producción debe necesariamente gastarse por completo, directa o indirectamente en la compra de productos", en este razonamiento se encuentra el soporte de la teoría clásica en su conjunto.

Dentro del mismo cuerpo de ideas se encuentra la que dice que un acto de ahorro individual conduce inevitablemente a otro paralelo de inversión, porque la suma de los incrementos netos de la riqueza de los individuos debe ser exactamente igual al incremento neto de la riqueza de la comunidad.

Así, la ley de Say enuncia que la economía funciona bajo condiciones de pleno empleo, situación de equilibrio que ante cualquier modificación de alguna de las variables conduce sólo a un desequilibrio momentáneo, y ésta situación de inestabilidad se superará cuando la economía logre por sí misma recuperar la estabilidad requerida.

Los clásicos, en particular David Ricardo, daban al dinero únicamente el papel de medio de pago sin una importancia propia, ya que "las producciones se compran siempre con producción o con servicios; el dinero es únicamente el medio por el cual se efectúa el cambio"⁴.

⁴ Ricardo, David. "Principios de la economía política y de la tributación", 1817.

La postura afirma que la demanda global es igual al ingreso global, o sea todo ahorro halla oportunidades de inversión independientemente del nivel de producción y del ingreso. El tipo de interés operará de modo que el ahorro y la inversión resulten iguales sea cual sea el nivel de ahorro.

La tasa de interés se define como un premio al sacrificio en consumo, de parte de los consumidores, o bien de ganancia o expansión del producto, en el caso de los empresarios; ambos procesos generan ahorro y éste ahorro puede ser colocado para su uso a cierta tasa de interés.

Por lo anterior, todo el ahorro corriente se colocará en el mercado de fondos prestables, dónde las instituciones financieras no los mantienen inactivos, sino que los prestan a una tasa de interés corriente. Si no existe una demanda suficiente para los fondos, a una tasa de interés dada, las instituciones financieras tenderán a ofrecerlos a una tasa de interés menor.

Para la teoría clásica el comportamiento del dinero se caracteriza por:

- Una reducción del tipo de interés puede inducir a un mayor volumen de la inversión adicional.
- Lo que determina el nivel de los fondos prestables es la tasa de interés.
- Se reconoce la incertidumbre de los fondos prestables para la inversión.
- Cualquier cambio corriente vigente que se opere en la tasa de interés no influirá en la producción y el ingreso. El elemento clave que regula y equilibra ahorro e inversión es la tasa de interés.

La lógica del modelo clásico asume a la política monetaria como una vertiente que debe buscarse en un sistema monetario, en el cual cualquier medio de pago es convertible en oro, y cualquier persona puede monetizar o desmonetizar oro exportándolo o importándolo según sus deseos, argumentando que el patrón oro automático asegura el buen funcionamiento del sistema de libre cambio.

Respecto a la política fiscal, los clásicos no la consideran una forma de financiar el gasto público del Estado, ya que es considerada como una variable que desalienta la actividad empresarial. Aunque no la rechazan totalmente, sí se sostiene que los impuestos deben interferir lo menos posible en las ganancias netas de los empresarios de forma que se mantenga el equilibrio monetario del sistema económico.

Por lo tanto la conducta del gobierno en cuanto al diseño y aplicación de políticas monetarias y financieras es restringido, marginal y único. Los clásicos pensaban que su intervención en los negocios era por lo general dañina.

El gobierno debía tener tres tareas fundamentales.

- La defensa ante la posible agresión extranjera,
- El deber de establecer una buena administración de la justicia, y por último,
- Sostener obras e instituciones públicas que no serían sostenidas por ningún individuo en particular, o un grupo de individuos por falta de una

ganancia adecuada⁵, lo que se refiere a infraestructura básica, cómo carreteras, puentes, puertos, etc.

Fuera de eso, la "mano invisible" se consideraba más eficaz. La competencia no limitada por el Estado era concebida como la primera condición de la expansión y de un aumento en la satisfacción de las necesidades de todos los individuos de la comunidad.

La banca, la moneda y el crédito eran considerados sólo mecanismos necesarios en el proceso de financiamiento de la producción y circulación de una economía. David Ricardo y Adam Smith argumentaban que la fortaleza de una moneda se regulaba como cualquier mercancía por la ley de la oferta y la demanda; cuando Ricardo habla de la moneda sólo se refiere al desempeño de ésta en el nivel de la circulación más no de la moneda como instrumento de financiamiento de una economía en la fase productiva. El papel del Estado, al regular controlar y emitir circulante monetario, se consideraba más un elemento perverso que benéfico para la economía.

Es importante destacar que lo mismo para Ricardo y después para John Stuart Mill el valor del dinero se sustenta en la función de oferta y demanda, así, "el dinero varía en sentido inverso de los precios, baja cuando éstos suben y suben cuando éstos bajan".⁶

⁵ Smith, Adam, "An Inquiry into the nature and courses of Wealth of Nations".

⁶ Stuart, Mill, John, Principios de Economía Política. México. 1978, F.C.E. P. 424

En cuanto al crédito o el financiamiento del desarrollo, Mill afirmó que tiene una gran fuerza económica, aunque sus efectos no son mágicos; es decir, el hecho de que sustituya al papel moneda no supone crear dinero ficticio, por lo que el crédito no es otra cosa sino un permiso para usar el capital de otra persona, puesto que el crédito no es sino una transferencia de capital de una mano a otra, diferenciando el crédito que se le da a los consumidores, del crédito otorgado a los empresarios.

El crédito no se concibe como una fuerza productiva en sí, pero se acepta que sin él no pueden emplearse por completo las fuerzas productivas que ya existen.

Existen también algunas apreciaciones primarias sobre el uso de instrumentos financieros (letras, pagarés) como medio de facilitar las transacciones. Sin embargo, menciona que aunque estos mecanismos financieros desempeñen las funciones del dinero no influyen sobre los precios, más bien es el crédito en sí el que incide sobre éstos porque impulsa el desarrollo económico.

De acuerdo a los anteriores lineamientos, el cuerpo teórico del pensamiento clásico no ofrece explicación válida con relación a la tendencia de las economías capitalistas a padecer crisis periódicas, argumentando en todo caso que estas crisis no son sino expresión de circunstancias de algún modo accidentales, pero no las aceptan como forma de expresión de las contradicciones internas del capitalismo. Su discurso tampoco da una importancia relevante a los instrumentos financieros ni a los fenómenos monetarios.

La crisis y su interpretación, además de los fenómenos relacionados con el orden monetario y financiero, y la relación que éstos establecen con el desarrollo económico no encaja con el resto de las ideas clásicas acerca del comportamiento económico capitalista.

En general las anteriores puntualizaciones de los clásicos servirán para explicar el sustento teórico de los modelos neoliberales que se establecen en diversas economías, incluyendo la mexicana.

1.3 El pensamiento Neoliberal y los modelos económicos Neoclásicos

El neoliberalismo nace después de la Segunda Guerra Mundial en el oeste de Europa y en Norteamérica. Esta corriente surge como una vehemente reacción teórica y política contra el intervencionismo de Estado y contra el Estado del Bienestar Social. Friedrich August von Hayek publica en 1944 "The Road to Serfdom" (La ruta hacia la servidumbre). Esta obra constituyó, de alguna manera, la carta de fundación del neoliberalismo, y desarrolló un ataque apasionado contra toda limitación impuesta por el Estado al libre funcionamiento de los mecanismos del mercado.

En el aspecto económico la esencia del modelo neoclásico es una variación de la escuela clásica. Se trata de un perfeccionamiento analítico de los supuestos básicos del modelo del cual parte.

Para los neoclásicos los supuestos son los siguientes:

- El modelo es dinámico basado en el equilibrio de corto plazo.
- Es un modelo parcial porque analiza qué sucede en el mercado, cuando todas las variables se suponen dadas, excepto el precio y la cantidad del bien.
- Admite el progreso técnico, por lo cual es un modelo dinámico que plantea la posibilidad de diferentes puntos de equilibrio.
- Se trata de una economía cerrada y sin gobierno.
- Los mercados se organizan en competencia perfecta.
- La función de producción ofrece rendimientos constantes a escala, lo cual está vinculado al progreso tecnológico⁷.
- Un solo bien cumple la doble función de ser tanto de consumo como de capital.
- No existe capital circulante.

La postura teórica señala, en relación con el crecimiento económico, que tres razones son las que pueden llevar a una economía al crecimiento: primero el aumento de la población, segundo un aumento de capital o, tercero, porque el progreso tecnológico permite obtener mayor producción con una dotación dada de factores.

El financiamiento del desarrollo no es tomado por la postura como parte medular del desarrollo económico.

⁷ Los economistas de los 60's y 70's explicaban la tasa positiva de crecimiento de largo plazo de los modelos con rendimientos constantes a escala en la existencia de un crecimiento exógeno de la productividad en los países industrializados. Sala-i-Martin, Xavier. "Apuntes de crecimiento económico". Antoni Bosch editor, Barcelona, 1994.

No son sino Schumpeter y John R. Hicks, quienes afirman que el crédito desempeña un papel central y que se establece un vínculo importante entre el financiamiento y el desarrollo económico. Aunque Schumpeter critica a la escuela Clásica y Neoclásica, no está en total discordancia con ellas, sino que establece una diferencia al asignar al cambio tecnológico y socio-cultural de una economía el papel central de impulsar lo que él denomina como desenvolvimiento económico.

Uno de los supuestos básicos del modelo neoclásico es el equilibrio general. Se sustenta en la tesis del atomismo o individualismo metodológico, que dice: "La suma de las microeconomías es la macroeconomía". Por lo tanto la demanda del mercado es la suma de todas las cantidades demandadas por los individuos a determinado precio.

Como es una teoría basada en un supuesto equilibrio automático o el auto-ajuste definido como la capacidad "natural" de la economía para alcanzar un nuevo equilibrio ante un eventual desajuste entre la oferta y la demanda, no ofrece una explicación válida acerca de las crisis y la fragilidad financiera. Esta postura teórica supone una situación de libre y perfecta competencia. Además se postula la plena utilización de recursos, por lo que se descarta de facto la idea de desempleo involuntario; también el pleno empleo de recursos se asocia con el equilibrio de los mercados de bienes, así, la combinación más eficiente de los recursos productivos, estando en el óptimo, maximizará los beneficios de las empresas y minimizará sus costos. La plena y además eficiente

utilización de factores se destinará a la producción de bienes mayormente solicitados por la población, lo que llevará, según los neoliberales, al bienestar social. Los constructores y defensores de éste modelo lo señalan como único capaz de maximizar el bienestar social y demuestran sus ideas construyendo axiomas o hipótesis como explicación de la realidad.

Este cuerpo teórico contiene una filosofía económica basada en el equilibrio. Nos dice que el mercado siempre tiende naturalmente a un punto estacionario en donde los agentes maximizan su utilidad y se genera el bienestar social⁸.

Tomando en consideración que el equilibrio del sistema es "automático", la posición que toma este cuerpo de ideas con respecto al gobierno es la no-intervención estatal. En cuanto al Estado lo consideran como un factor exógeno que sólo a través de la regulación afecta el sano desempeño del mercado. Se rechaza así la intervención estatal en la economía, al mismo tiempo se recomienda la reducción del gasto público, la privatización de las empresas en poder del Estado, y una balanza comercial equilibrada que permita una apertura externa con libre circulación de capitales y mercancías.

Por otra parte, los neoclásicos dan una importancia fundamental a la inversión en la forma de capital dinerario, por lo que procuran fundamentalmente la libre movilidad y la liquidez. Por lo anterior una de sus preocupaciones centrales es el control de la inflación. También contempla las formas para financiar sus déficits (el problema no es tenerlo sino de dónde se financia), el Estado debe

tener un fuerte control de las variables monetarias, a fin de lograr la estabilidad de precios (como influencia de la escuela monetarista).

Una propuesta concreta de los modelos Neoliberales.

A principios de los setenta el economista Ronald McKinnon, propone en su obra "Dinero y capital en el desarrollo económico"⁹ que a través del desarrollo de los mercados nacionales de capital se lograría alcanzar nuevamente crecimientos con estabilidad. Su estrategia consistía en una plena liberalización de los mercados financieros y del levantamiento de restricciones del comercio exterior, sin caer en "indebidos costos sociales".

El análisis de McKinnon considera simplemente el desarrollo cual una acumulación de capital homogéneo con producto uniforme; parte del supuesto de que los países subdesarrollados están regidos por mercados fragmentados, que implican la existencia y funcionamiento simultáneo de entes productivos altamente tecnificados (tal vez no plenamente ocupados) y unidades de producción familiares, con procesos de fabricación rudimentarios y baja productividad que participan y confluyen en los mismos mercados; estos mecanismos afectan a todas las mercancías incluyendo la mano de obra en el mercado de trabajo. Este punto se contrapone con la idea neoclásica de que el mercado debe regirse bajo condiciones de libre competencia, que

⁹ Estudios recientes, señalan que la evidencia empírica del comportamiento económico de ciertas naciones, es consistente con el modelo Neoclásico. Salaí Martín, Xavier. Apuntes sobre desarrollo económico.

⁹ McKinnon Ronald I. "Money and capital in Economic Development", The Brookings institution, 1973.

necesariamente llevará a las mercancías a tener un solo precio de equilibrio, establecido por las fuerzas de la oferta y la demanda.

Su argumento a favor de la no intervención gubernamental plantea que las contradicciones económicas emanadas de los mercados fragmentados se profundizan con la intervención gubernamental, ya que las unidades productivas beneficiadas son pocas y en general urbanas, lo que favorece también en gran medida el abandono del campo.

Ya que los fenómenos de mercados fragmentados implican la existencia simultánea de diferentes precios en una misma mercancía, el mercado de capitales, como cualquier mercado, se encuentra también fragmentado, generando el uso inadecuado de los otros factores de la producción -trabajo y tierra según los clásicos, obstaculizando el desarrollo empresarial y condenando a sectores importantes de la economía a inferiores niveles tecnológicos. Su postura otorga así un carácter fundamental a una adecuada política en el mercado interno de capitales dentro de la liberalización generalizada, para evitar la intervención gubernamental imprudente.

Dadas las discrepancias existentes en las distintas tasas de rentabilidad, considerar simplemente el desarrollo cual una acumulación de capital homogéneo con producto uniforme es un grave error, dice McKinnon, pero así ha sido considerado en los países en desarrollo, ya que con frecuencia se proponen maximizar la inversión bruta a corto plazo ayudados por los

organismos internacionales que creen que las razones producción/capital en los países receptores son fijas y en función de ella se cifra la ayuda externa.

La proposición de McKinnon descansaba en el hecho de unificar el mercado de capitales a fin de suprimir las formas de fragmentación, acrecentando las tasas de rendimiento para los ahorradores internos al ampliar las oportunidades de inversión posibles.

Por otra parte la liberalización económica debería ser gradual, de suerte que abarcara primero los bienes de producción y de consumo y al último los no esenciales, además de suprimir la protección primero en industrias maduras hacia la competencia y después en las incipientes. La ayuda extranjera u otros créditos del exterior debían acompañar a la liberalización para financiar el aumento de las importaciones que pueden traer el suprimir los controles. McKinnon, sin embargo, pone especial énfasis en los peligros que puede traer la absorción de montos sustanciales de capital extranjero durante el proceso liberalizador.

Esta última postura teórica encontró fuerte eco en las recomendaciones de los organismos internacionales, que obligaban a sus miembros a llevar a cabo ajustes económicos bajo ciertos lineamientos, los cuales expresaban en esencia las ideas vertidas en la propuesta del citado economista. Las advertencias que el mismo autor hacía sobre los peligros de la Reforma Neoliberal, sin embargo, fueron disimuladas por sus seguidores y por los

organismos internacionales, dando lugar a medidas reformistas a ultranza que desembocaron en la fuerte crisis de 1994 en México.

1.4 La visión Keynesiana

Desde el mismo Karl Marx, se analizaba el carácter inestable y cíclico del capitalismo, lo que según su teoría, llevaba a las economías a sufrir crisis inevitables como resultado de su propia dinámica de funcionamiento, avizorando grandes crisis por sobreproducción lo que conduciría tarde o temprano al agotamiento y resquebrajamiento del modelo económico capitalista.

A partir de 1930 y con la evidencia empírica del funcionamiento contradictorio del capitalismo, la gran crisis del 29, aparece en el escenario económico una visión aparentemente nueva del funcionamiento de la economía. Con la edición de la "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero", obra central de Keynes, se acepta de manera más o menos generalizada en el ambiente económico de la época, la necesidad de intervención del Estado a fin de evitar las crisis que emanaban de manera "natural" de la dinámica capitalista. Keynes mismo situaba su principal diferencia con los clásicos en el reconocimiento de las expectativas, el riesgo y la incertidumbre respecto al futuro.

Keynes daba singular importancia a las instituciones financieras y su papel en el sistema económico. Para el autor, el desarrollo de los mercados de valores

organizados, era necesario para ofrecer una liquidez comparable a la del dinero¹⁰, con el objetivo de facilitar las transacciones de valores.

La elevada liquidez de los mercados de inversión facilita el curso de las inversiones, y el de financiamiento para las empresas, lo anterior encuadrado en un ámbito de absoluta confianza. Asimismo Keynes también considera importante también el Estado de crédito, en las que se reflejan las ideas de los bancos sobre la posición de sus posibles deudores, realizándose una revisión de sus criterios relacionados al financiamiento que se otorgue.

Las observaciones de Keynes acerca del mercado de valores y de su impacto en el comportamiento del sistema son muy pertinentes, sin embargo con la separación entre la propiedad y la dirección que priva hoy, y con el desarrollo de los mercados de inversión organizados, ha entrado en juego un nuevo factor de gran importancia que contribuye a aumentar seriamente la inestabilidad del sistema.¹¹ Por eso ciertas clases de inversiones se rigen por el promedio de las expectativas de quienes especulan y trafican en las bolsas de valores, evidenciándose en el precio de las acciones, mas que por las expectativas genuinas de un empresario profesional.

¹⁰ "En la medida que un individuo pueda emplear su riqueza en prestar dinero, la alternativa de comprar bienes de capital no es lo suficientemente atractiva, excepto cuando se organizan mercados en los que éstos bienes pueden con facilidad convertirse en dinero", "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero", F. C. E. México, 1965, p 146.

¹¹ Cuando faltan los mercados de valores no tiene objeto reevaluar con frecuencia una inversión en la cual se haya comprometido, pero las revaluaciones diarias en las bolsas de valores ejercen inevitablemente influencia decisiva sobre la tasa de inversiones corrientes, dado que no tendría sentido crear una nueva empresa a un costo mayor que adquirir una ya establecida a menor precio.

Sin embargo, a medida que mejora la organización de los mercados de inversión en acciones el riesgo de predominio de la especulación aumenta¹². Keynes nos dice que cuando un especulador apuesta correctamente al viraje del mercado, tomando una posición optimista cuando se espera que aumenten los valores o bien una posición pesimista cuando se espera que disminuyan en realidad ayudan al mercado: "los especuladores no hacen daño cuando sólo son burbujas en una corriente firme de espíritu de empresa; pero la situación es seria cuando la empresa se convierte en burbuja dentro de una vorágine de especulación".

Siempre que, como resultado de un mejoramiento de la confianza y del crédito aumente el apoyo a la inversión, los dueños de la existencia de bienes de capital heredado se encuentran a sí mismos con un margen ocioso de capacidad de endeudamiento. Así, un aumento en la confianza y en el Estado del crédito equivale, por su efecto, en el potencial de financiamiento de inversión por deuda a un mejoramiento en el rendimiento corriente. La actividad bancaria era, para Keynes, de fundamental importancia para la actividad económica en la medida que podía proporcionar los recursos que requirieran las unidades productivas; en base a las expectativas que se formularan los bancos respecto a la unidad que demandara el crédito. Lo anterior permite determinar lo que Keynes señalaba: que en general, los bancos (y cualquier tipo de institución financiera), tienen una posición clave en la transición de una escala de actividad menor a una mayor, porque son capaces de contraer o expandir la liquidez de los recursos prestables.

¹² Keynes se refiere a prever la psicología del mercado.

Las instituciones bancarias especulan, como organismos financieros que son, debido fundamentalmente a que los pasivos de los bancos son depósitos a la vista y/o con fecha de vencimiento que pueden ser a corto o a largo plazo, tomando en consideración la situación por la que esté pasando la economía en ese momento, es decir, determinan si hacia el interior de la economía existe la tan deseada estabilidad financiera o no, lo que condicionará la actitud que se asuma por parte de las instituciones financieras. Por eso para Keynes, dentro de una economía capitalista, las facilidades financieras regulan en gran medida el ritmo de la inversión y éste mismo es el que determina el ingreso y el empleo.

Keynes señaló que ante la incertidumbre en una economía capitalista el aspecto menos determinado por la tecnología o por las propiedades psicológicas fundamentales, que también está sujeto a expectativas pesimistas y/o optimistas, es la estructura de pasivos de las organizaciones financieras. En las economías en las que existe tanto el pedir como dar prestado, dice Keynes, el ingenio se demuestra en la introducción y el desarrollo de innovaciones financieras.

En cuanto al ciclo económico menciona que a medida que se genera en la economía una etapa de auge, los diversos agentes económicos -empresas, instituciones financieras, etc. emprenden actividades financieras con un riesgo mayor, en la medida que llegan al límite de su capacidad de endeudamiento. La disyuntiva se presenta en vender ciertos activos financieros o disminuir la adquisición de los mismos. Ante expectativas positivas por parte de los bancos,

la inversión deseada por una empresa se incrementa considerablemente, pero cuando las expectativas son pesimistas, los demandantes se ven más presionados por las condiciones de financiamiento. Durante un auge, el estado existente es acompañado paralelamente por las ganancias del capital y las revaluaciones de activos. Bajo el enfoque Keynesiano, a medida que una recuperación se acerca al pleno empleo, se proclama que las etapas difíciles del ciclo económico fueron situaciones del pasado y que ha empezado una nueva era de prosperidad permanente, argumento favorito de los asesores económicos de los políticos, garantizando que las crisis y las deflaciones son situaciones ya salvadas.

En una posterior etapa de crisis (punto de inflexión mínimo del ciclo económico), la demanda especulativa de dinero, debido a un aumento en el riesgo de la estructura de los pasivos de las diversas instituciones financieras, aumenta, por lo que los empresarios tratan de vender activos para poder disminuir deudas. Esta situación provoca la caída en la venta de los activos, es decir, se gesta una disminución en el precio de las acciones: éste es un aspecto de una situación de crisis y arroja resultados tales como un nivel más alto de desocupación y depresión más severa.

Pero en realidad, ni el auge ni el estancamiento tampoco, ni una recuperación o crecimiento con pleno empleo pueden prolongarse de manera indefinida. Más bien cada estadio alimenta fuerzas que conducen hacia su propia destrucción. Así, Keynes caracteriza al funcionamiento capitalista como inestable y cíclico; lo cual expresa una diferencia importante con respecto a los clásicos y

neoclásicos los cuales creen que los desequilibrios son automáticamente autoajustables, o sea el funcionamiento propio del sistema económico capitalista no entraña tendencia natural a la crisis.

La contraparte de la teoría, el paliativo a la crisis económica latente se refiere a la función activa del gobierno en las funciones económicas para generar una demanda agregada capaz de mantener una tendencia al pleno empleo, y tratar así de suavizar los abruptos cambios que implica la modificación de comportamiento del ciclo económico.

A decir de algunos autores (entre ellos el propio Minsky) existe, en la teoría Keynesiana la falta de un paso importante, como es la consideración explícita del financiamiento capitalista en un contexto cíclico y especulativo. Una vez que se introduce el comportamiento del financiamiento durante los diversos estadios de la economía, se vuelve evidente toda la fuerza de las ideas revolucionarias, así como los marcos de análisis alternativos posibles.

1.5 Hyman P. Misky y su visión Post-Keynesiana

Las interpretaciones que de la teoría Keynesiana se han hecho, han tenido tintes variados; desde aquellos que llegaron a suponer que Keynes en realidad estaba dando una receta contra las crisis económicas, hasta aquellas, como las del economista Hyman P. Minsky, que reconocen entre líneas las recomendaciones de utilizar instrumentos de política económica únicamente para suavizar (más no desaparecer) las crisis financieras y económicas,

reconociendo el carácter primordial de la incertidumbre, el riesgo y las expectativas, además de la tendencia intrínseca del capitalismo a generar estancamiento y depresiones profundas acompañadas de derrumbe financiero de manera cíclica sobre todo cuando ésta economía es abierta al mercado internacional.

Minsky retoma en particular las áreas de análisis que se descuidaron, a decir suyo, a favor de las ideas que más fácilmente se absorbieron debido al momento histórico en el que aparece la Teoría General: Aquellas ideas relacionadas con el uso de instrumentos de política monetaria y fiscal a fin de lograr poner remedio al problema del desempleo, secuela de la gran depresión. Las ideas que se relegaron fueron aquellas relacionadas con la toma de decisiones en situaciones de incertidumbre, el carácter cíclico del proceso capitalista y las relaciones financieras de una economía capitalista avanzada.¹³

Para Minsky el descuido de esta parte de la teoría explica el supuesto fracaso de la aplicación empírica de la teoría general de Keynes, pues su propuesta activista no era, por sí sola, esa receta que sacaría de la tendencia a la crisis a la actividad económica capitalista, sino, tan sólo una parte que, junto con los aspectos ligados a la latente inestabilidad financiera, haría más "manejable" el ciclo económico, disminuyendo las pérdidas de recursos que presupone una crisis profunda.

La explicación fundamental acerca de las razones de la imperfección de una economía capitalista, descansa en el hecho de que el sistema financiero,

necesario para la vitalidad y el vigor capitalista y que transforma las tendencias básicas de los empresarios en demanda efectiva de inversión, contiene en potencia una expansión desbocada, movida por una auge en la inversión. Esa expansión desenfrenada se detiene porque los cambios financieros acumulados hacen frágil el sistema financiero de suerte que unos cambios habituales pueden ocasionar grandes dificultades financieras.¹⁴

El autor utiliza, para la comprensión, una exposición basada en el ciclo financiero que se apoya en la idea de que el crédito es un bien de dos dimensiones, es decir, se define al crédito por su cantidad y su "calidad"¹⁵:

En un análisis del ciclo económico, se toma como punto de partida la etapa en donde la economía se encuentra en "auge", etapa en la cual renace la efervescencia microeconómica debido a que los operadores suponen que este estado de cosas no durará lo suficiente como para cumplir con los compromisos financieros contraídos, lo que se extiende incluso al ambiente internacional.¹⁶ Así, el nivel de actividad macroeconómica influye, por supuesto, en el nivel de actividad microeconómica, que provee de una información base para las previsiones; "si hay un ambiente macroeconómico favorable se traducirá en un bien público para los agentes singulares"¹⁷.

¹³ Minsky, Hyman P., "Las razones Keynes", textos de economía, FCE., 1987.

¹⁴ Op. Cit. Pp23

¹⁵ Se refiere a la confiabilidad del prestatario.

¹⁶ Los bancos internacionales tenderán a prestar más y también los países solicitarán más créditos en tanto mayor sea la estabilidad financiera internacional, el crecimiento económico y las exportaciones en consecuencia los beneficios futuros.

¹⁷ "Teoría general..."

En un contexto de funcionamiento internacional de la economía como la actual, el nivel de la demanda, que determina la calidad y la cantidad del bien público en cuestión, está determinado a su vez por la política del país hegemónico; lo que implica que la acumulación de la fragilidad financiera variará con el Estado de las relaciones económicas internacionales que determinan la oferta de dicho bien.

Finalmente, el proceso gestado de fragilidad financiera conduce a una situación de crisis financiera (punto de inflexión superior), para más tarde romper el proceso en el punto de inflexión inferior y volver a una etapa de recuperación económica nuevamente.

Tomando en cuenta que un supuesto importante de la teoría general es la existencia de una economía "cerrada", la relación estrecha que se establece en la actualidad entre las economías, abiertas o semiabiertas, a través no sólo del sector real, sino también del sector financiero hace aún más importante el análisis de la tendencia a las perturbaciones y a la inestabilidad financiera, ya que un atributo auto-evidente del capitalismo es esa tendencia a generar estancamiento y depresiones profundas acompañadas de derrumbe financiero, y, debido a la interconexión de las economías a través de este sector, el peligro de crisis regional e incluso mundial establece la importancia de esta postura teórica que ofrece una teoría económica basada en un ciclo económico asociado a un criterio de inestabilidad financiera.

Así pues, de acuerdo con Minsky, en un posterior análisis de economía abierta¹⁸, la inestabilidad financiera latente en una economía de funcionamiento capitalista, se acentúa en cuanto estas economías son abiertas al intercambio internacional. Con lo cual la tendencia a la crisis, propiciada por un proceso de fragilidad financiera, y que es parte del proceso natural de una economía, aumenta cuando ésta economía es abierta al mercado internacional.¹⁹

Así, queda definida la fragilidad financiera de una economía como *"la debilidad proveniente de los cambios en las expectativas de los intermediarios financieros, cambios provenientes de consideraciones especulativas, que restringen el nivel de inversión, haciendo más rígidas las relaciones financieras entre los agentes económicos, con lo cual se precipita un cambio en el ciclo económico, o crisis"*. Los intermediarios financieros, en base a su interpretación de las condiciones económicas imperantes, avizoran que la actividad económica bajará, cambiando su composición de activos (por una moneda, o plazo diferente) o simplemente restringiendo la oferta de fondos, adelantándose a la disminución de la actividad, con lo que se precipita el advenimiento de la crisis.

Para confirmar lo anterior, Minsky menciona "Una estrategia para la ocupación plena con inversión y ganancias elevadas –incluso con el apoyo de una política fiscal activa y de un sistema de la Reserva Federal Consciente- lleva hacia un

¹⁸ "Podría incluso extenderse este análisis al análisis de una economía internacional, en dónde los actores principales son las autoridades de las políticas nacionales, los bancos privados, que operan en los mercados financieros internacionales, así como las instituciones internacionales (FMI, BM) en donde el punto central lo constituyen gobiernos nacionales que aplican políticas de desarrollo. Para esta tarea los países tratan de obtener los préstamos externos para cumplir con sus compromisos de pagos, así como mediante sus políticas económicas".

sistema financiero y un funcionamiento económico cada vez más inestable" y "como la inversión y las ganancias elevadas dependen de la especulación y la inducen con respecto a las estructuras de pasivos, las expansiones son cada vez más difíciles de regular; la disyuntiva parece ser acomodarse a una inflación acelerada o inducir un proceso de deflación de deuda que puede llevar a una grave depresión".²⁰

De acuerdo a los planteamientos teóricos expuestos a lo largo del capítulo, la escuela clásica y neoclásica ofrecen pocos elementos para el análisis de las condiciones de fragilidad financiera de la economía mexicana. Al fomentar la apertura externa y la desregulación financiera, y encontrándose la economía del país en una situación aún no superada de debilidad ante el sector externo, al contrario de remediar el carácter cíclico del proceso económico, lo fomenta, colocando a la economía en peligro constante de crisis cambiaria, que se extiende a todo el sistema financiero y a la economía en su conjunto.

Es en algunos puntos de la teoría de Keynes, pero principalmente en el desarrollo hecho de la misma por Minsky, donde éste trabajo encuentra apoyo para la demostración de las hipótesis.

Mientras los Neoliberales basan sus planteamientos generales en la no-intervención gubernamental y la tendencia natural de la economía al pleno empleo bajo funcionamiento de libre competencia y libre cambio; la postura de Minsky, apuesta precisamente lo contrario: la necesidad de comprender la

¹⁹ Ver Clara García-Fernández e Iliana Olivid Aldasoro "Causas de las crisis cambiarias en las economías emergentes" en revista de Comercio Exterior, 2001.

tendencia a la crisis económica intrínseca del funcionamiento capitalista y contar con un Estado que ayude a paliar éstas crisis, ya que con su intervención "la política puede establecer, en promedio, una aproximación más cercana al pleno empleo de la que se habría logrado y una aproximación más cercana a una distribución más lógica y equitativa del ingreso de la que se había conseguido".

Las políticas públicas que rigen el orden económico internacional se sustentan en la visión Neoliberal. A lo largo del presente trabajo se cuestionan la aplicación del modelo, que por su falta de realismo ha conducido a políticas públicas que imposibilitan, en el caso concreto de México, la auto-generación de financiamiento de la inversión productiva, favorecen la sobrevaluación cambiaria, y la especulación, fomentan la dependencia económica del exterior, aumentan las brechas sectoriales y regionales y aumentan el grado de fragilidad financiera y por lo tanto acrecentan la tendencia a las crisis recurrentes. La política de disminución del poder del Estado reduce su influencia sobre el desenvolvimiento económico y su capacidad de paliar las crisis económicas.

²⁰ Minsky, Op.Cit, Pp 176-177

CAPITULO II

ASPECTOS HISTORICOS DE LA FRAGILIDAD FINANCIERA

- II.1 El Neoliberalismo y fragilidad financiera en la economía mundial
- II.2 El sistema financiero internacional
- II.3 Sistema financiero mexicano, y su relación con el sistema financiero internacional
- II.4 Antecedentes históricos de la fragilidad financiera en México
 - II.4.1 El periodo de industrialización intensiva
 - II.4.2 Análisis de la crisis de 1971-1982
 - II.4.3 La reforma Neoliberal 1982-1988

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

II.1 El Neoliberalismo y fragilidad financiera en la economía mundial

Como se había mencionado, el neoliberalismo nace después de la Segunda Guerra Mundial en el oeste de Europa y en Norteamérica. Esta corriente surge como una vehemente reacción teórica y política contra el intervencionismo de Estado y contra el Estado de Bienestar Social. Friedrich August Von Hayek publica en 1944 "The Road to Serfdom" (La ruta hacia la servidumbre). Esta obra constituyó, de alguna manera, la carta de fundación del neoliberalismo, y desarrolló un ataque apasionado contra toda limitación impuesta por el Estado al libre funcionamiento de los mecanismos del mercado.

Como para los Neoliberales el Estado debía controlar estrictamente la evolución de la masa monetaria (política monetarista), debía ser frugal en el dominio de los gastos sociales y abstenerse de intervenciones económicas. La estabilidad monetaria debía constituir el objetivo supremo de todos los gobiernos. Para este fin, era necesaria una disciplina presupuestaria, acompañada de una restricción de los gastos sociales y la restauración de una llamada tasa natural de desempleo, es decir, de la creación de un ejército de reserva de asalariados -batallones de desempleados- que permitiera debilitar a los sindicatos. Por otra parte, deben introducirse reformas fiscales a fin de estimular a los agentes económicos a ahorrar e invertir. En otras palabras, esta propuesta implica -simplemente- una reducción de los impuestos sobre los ingresos elevados de las personas y sobre las ganancias de las empresas.

De esta manera, una saludable inequidad reaparecería y dinamizaría las economías de los países desarrollados que sufrían de estancamiento, patología resultante de la herencia combinada de las políticas inspiradas por Keynes y Beveridge, basadas en la intervención estatal anticíclica (dirigida a amortiguar las recesiones) y la redistribución social, pues el conjunto de estas medidas habían desfigurado de manera desastrosa el curso normal de la acumulación de capital y del libre funcionamiento de los mercados. Según esa "saludable inequidad", el crecimiento se logrará naturalmente cuando se alcance la estabilidad monetaria y la aplicación de las principales políticas (reforma fiscal, reducción de cargas sociales, desregulación de controles estatales, y otros).

Estas ideas, sin embargo, nacen en la época de la postguerra, cuando el capitalismo atraviesa por una gran onda de expansión que habría de representar su edad de oro. El crecimiento es particularmente rápido y continuo a lo largo de las décadas de 1950 y 1960. Después de éste período de crecimiento económico, las crisis económicas comenzaron a presentarse en la economía mundial a finales de los años sesenta, de modo particular en los países subdesarrollados. Los países capitalistas desarrollados entran en una profunda recesión. Por primera vez se combinan una baja tasa de crecimiento y una elevada inflación, dando lugar a la estancamiento.

Favorecidas por la situación, las ideas de los neoliberales comienzan a ganar terreno. Así, Von Hayek y sus seguidores afirmaban que las raíces de la crisis se

encuentran en el poder excesivo y nefasto de los sindicatos y, de manera más general, en el movimiento obrero. Según ellos, los sindicatos habían minado las bases de la acumulación de la inversión privada con sus reivindicaciones salariales y sus presiones orientadas a que el Estado aumentara sin cesar los gastos sociales parasitarios. Las presiones habían recortado los márgenes de ganancia de las empresas, además de desencadenar procesos inflacionarios (alza de precios), lo que no podía más que terminar en una crisis generalizada de las economías de mercado.

Así pues las mencionadas emergencias financieras dieron peso al argumento y pusieron en entredicho la vigencia de las políticas de corte Keynesiano, a las que incluso se les responsabilizaban de los problemas de inflación galopante y de las distorsiones de los mercados nacionales, argumentando una inadecuada intervención estatal en todos los ámbitos económicos, incluyendo el financiero.

Las ideas concebidas por el movimiento neoliberal inundaron poco a poco el pensamiento económico, generalizándose a varios países desarrollados y en vías de desarrollo por medio de las organizaciones internacionales tales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE) y la Organización Mundial del Comercio (OMC). En el caso de los países subdesarrollados, El FMI debía brindar su aval ante la banca internacional, condicionando la aplicación de sus políticas de estabilización.

Diversos autores coinciden en señalar que el abandono de las políticas Keynesianas coincide más o menos con el gran poder que adquiere el capital financiero, el cual, para lograr un pleno desenvolvimiento, requiere de apertura de mercados además de estabilidad de precios, premisas esenciales del modelo Neoliberal.

II.2 El sistema financiero internacional

Una breve revisión a la historia del sistema financiero internacional, desde Bretton Woods, será de ayuda para comprender el proceso de desregulación y globalización financiera y los elementos que van perfilando la fragilidad financiera en su aspecto internacional.

El acuerdo de Bretton Woods que creó al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (después Banco Mundial) en 1944, estableció el régimen de tipo de cambio estable mediante el cual, el valor del dólar se encontraba expresado con relación al oro. El dólar se establece como moneda de reserva internacional. La maquinaria industrial de Estados Unidos se encontraba intacta y ante la reconstrucción los demás países, incrementaron sus demandas de dólares para adquirir los bienes y servicios que sólo Estados Unidos podía proveer, lo cual colocó a la economía norteamericana como hegemónica del recién establecido sistema mundial.

El patrón oro pasó por varias modificaciones (1957 crisis de la libra esterlina, 1963 Interest Equalization Tax , 1965 Voluntary Foreign Credit Restaint Program Guidelines, 1965 Regulation Q,) las regulaciones que tenían como objetivo principal disminuir la salida de recursos del circuito de la economía estadounidense, lo cual provocaba deterioro y presiones sobre la balanza de pagos, al mismo tiempo que iba disminuyendo el volumen en oro que Estados Unidos mantenía en sus reservas.

Poco a poco se hizo evidente el deterioro de la confianza en el dólar norteamericano, ya que la economía estadounidense mostró incapacidad de convertir en oro la enorme cantidad de dólares excedentes de Europa y Japón, resultado del mayor uso de los bancos de éstas regiones de la divisa en sus transacciones.

Después de esta serie de acontecimientos era evidente la inoperabilidad de sistema de Bretton Woods, pues se basaba en tipos de cambio que resultaban demasiado rígidos, y una inadecuada forma de creación de liquidez. Estados Unidos se vio forzado a emitir el decreto de inconvertibilidad del dólar en oro a principios de los años setenta: el rompimiento del Sistema de Bretton Woods. Este sin duda fue un hecho significativo en la desregulación financiera, el cual cambió la organización financiera mundial aumentando el grado de liquidez de la economía.

El abandono de este sistema monetario internacional modificó de forma radical las reglas del juego de la valorización del capital. Las políticas públicas Neoliberales;

Desregulación, liberalización financiera y apertura externa, respondían a esta nueva dinámica del capitalismo.

La generalización de los tipos de cambio flotantes vino aparejada con un fuerte impulso al desarrollo de la banca internacional ya, que la función de intermediación de los bancos privados multinacionales se amplió rápidamente, debido a la canalización de los excedentes de los países exportadores de petróleo (OPEP), dando lugar a un gran auge del mercado internacional de dinero. La flexibilización de las condiciones para otorgar créditos de parte de la banca internacional hizo que países en vías de desarrollo, necesitados de inversión para financiar su proceso de industrialización, tuvieran la oportunidad de endeudarse con crédito relativamente barato, iniciándose así un circuito de sobreendeudamiento a escala internacional, el cual se basó principalmente en los préstamos otorgados por las instituciones financieras privadas. A finales de los años setenta las economías solicitantes de crédito tuvieron problemas de solvencia derivados del deterioro de los precios de las materias primas. La banca internacional se puso a temblar, poniendo en marcha diversos programas como el Plan Baker, por medio del Auspicio del FMI y el Banco mundial.

Debido a la turbulencia financiera sintetizada anteriormente surgió la necesidad en las economías desarrolladas de coordinar políticas económicas para realinear sus tipos de cambio y aumentar la actividad económica. Surgió un nuevo sistema de tipos de cambio de flotación manejada.

El proceso de liberalización de los servicios financieros en el ámbito mundial basado, a su vez, en un proceso de desregulación en el ámbito financiero, permitió establecer lazos entre la banca y las bolsas de valores, desatando oleadas de especulación con base al aumento de las tasas de interés, fenómeno que provocaría el desplome de la bolsa de Nueva York y otras plazas en 1987. Las innovaciones financieras de los últimos años contribuyeron a romper la relativa estabilidad generada hasta entonces en los mercados internacionales. En opinión de Magdoff, la caída de la bolsa neoyorkina de 1987 fue la primera consecuencia de la liberalización de los flujos de capitales en el ámbito internacional¹.

Una característica primordial del movimiento Neoliberal fue el claro impulso a la desregulación de mercados financieros, la cual ha sido señalada por diversos autores como la principal causa de desequilibrios en las economías de países desarrollados y en vías de desarrollo².

En el aspecto financiero fue hasta la década de los noventa cuando se produjo una nueva corriente de capitales hacia los países en vías de desarrollo. Los factores que favorecieron la nueva ola de flujos de capitales a estos países se relacionaron con el proceso de bursatilización e innovación financiera de los mercados internacionales, la disminución de la tasa de interés en Estados Unidos, la caída en los valores japoneses por la burbuja especulativa en ese mercado a

¹ Harry Magdoff, "El desplome de la bolsa de Nueva York y sus consecuencias" en la revista de Comercio Exterior, vol 38 núm. 4, abril de 1998, pp. 317-321.

² Guillén Romo Arturo, "Desarrollo reciente de la crisis Global" en "De la desregulación financiera a la crisis cambiaria". Experiencias en América Latina y el sudeste asiático", ENEP Acatlán, UNAM. México, 2000.

finales de la década de los ochenta y el descenso en las tasas de interés en la mayoría de los países desarrollados, factores que generaron una reorientación de los flujos de capital hacia los mercados con altos rendimientos: los mercados emergentes.

A lo anterior se sumó un acelerado proceso de innovación y de desregulación en los mercados financieros de los países en vías de desarrollo, facilitando aun más la aparición de las economías denominadas "emergentes", además de la reestructuración de su deuda externa, que permitió a los bancos mejorar sus balances. Las profundas reformas económicas modificaron las expectativas de rendimiento de las inversiones; la desregulación de los mercados de valores en materia de inversión foránea, la flexibilización del marco legal para la inversión directa; la oferta de nuevos instrumentos, así como de acciones y obligaciones, con las altas expectativas de crecimiento y la presencia de tasas de interés reales superiores a las prevalecientes en los mercados de los países desarrollados, hicieron que dichos mercados fueran los más dinámicos hasta finales de 1994.

Las crisis en los mercados emergentes en los años noventa, en México en 1994, Tailandia, Indonesia y Corea durante 1997 y Rusia y Brasil en 1998, dejaron una impresión de que existen grandes deficiencias en el sistema financiero internacional y su operatividad.

En general las opiniones apuntan a que estas crisis se produjeron debido tanto a errores de política interna agravados por conmociones externas y deficiencias en el Sistema Financiero Internacional.³

A partir de la adopción de las políticas de liberalización y desregulación financiera, el signo del desarrollo económico mundial ha sido el desplazamiento de grandes flujos financieros de economías emergentes hacia países desarrollados y viceversa, lo que trajo por consecuencia auges económicos (resultado de inyecciones financieras foráneas) seguidas por importantes desplomes, resultado del retiro abrupto de estos fondos, el cual puede darse por diversas razones, entre las que se encuentran, los diferenciales en las tasas de interés, la inestabilidad económica y política, entre otras.

Algunos autores señalan que, dentro del proceso de integración y globalización mundial, la globalización financiera es la única que se ha instaurado plenamente a nivel mundial, debido al desarrollo tecnológico en la informática, la desregulación y liberalización de los mercados financieros y el desarrollo de nuevos productos y servicios financieros. Los efectos más relevantes del proceso de globalización financiera son: que se ha promovido una reestructuración del sistema monetario internacional, la consolidación de algunas monedas internacionales (dólar, yen, euro) y de centros financieros internacionales; además del cambio en la estructura de los activos financieros internacionales ante el surgimiento de nuevos productos

³ Román Padilla, Beatriz. "La inserción del sistema financiero Mexicano al proceso de globalización financiera mundial (1989-1998)", Tesis de licenciatura. UNAM, 2000.

generando una creciente interdependencia de los mercados financieros a lo largo del mundo.

El libre flujo de capitales en el ámbito mundial ha generado, entre otras cosas, que la fijación de las tasas de interés nacionales estén interrelacionadas con factores del exterior, dado que se hace el calculo de las tasas de interés nacionales en función no sólo de las tasas de interés internacionales sino en base a la evolución del tipo de cambio, y el nivel de riesgo país.

El papel de la banca central en el nuevo sistema financiero internacional es de primordial importancia, ya que se ve obligada a moverse en dirección de las tendencias de los mercados de dinero y capital, operando políticas que hagan que sus mercados soporten la entrada y salida masiva de capitales foráneos. El trabajo de la banca central se ha vuelto aún más difícil, debido a que aunque la paridad cambiaria de una moneda no se encuentre ante un serio desequilibrio, si puede ser desestabilizada por los masivos y volátiles flujos de fondos de corto plazo.

Los gobiernos, trátese de países en vias de desarrollo o países desarrollados han visto debilitada su capacidad de actuar de manera independiente y soberana en lo que se refiere a la emisión de circulante, contratación de deuda, instrumentación de su política fiscal y control de los mercados financieros nacionales, por la mayor apertura y creciente volumen de capital manejado en los mercados financieros a nivel global. Todo lo anterior ha obligado a cada nación a redefinir su papel dentro

del proceso de interrelaciones económicas y financieras. Este redimensionamiento financiero incluye el surgimiento de la moneda común (el Euro) en la Comunidad Económica Europea, para llevar a cabo la unidad monetaria en un paso más de la unificación económica de éste bloque de países, que terminaría en la unión económica total⁴.

II.3 El sistema financiero mexicano en relación con el sistema financiero internacional.

Las propuestas de la política económica Neoliberal orientada a la no-intervención estatal, la liberalización de la economía, y la apertura financiera y comercial, fueron favorecidas en México por organizaciones como el Fondo Monetario Internacional, que, como en otros casos, condicionó la ayuda externa a la modificación del patrón de funcionamiento interno de la economía para adecuarlo al nuevo patrón de valorización del capitalismo. Este nuevo patrón de valorización corresponde a que las reglas las impone el gran capital Financiero Internacional (basada en la estabilidad inflacionaria y apertura de fronteras), y cuya demanda para financiamiento del crecimiento en el mundo ha dado el carácter altamente inestable al sistema financiero internacional.

Dentro de la reforma Neoliberal, la reforma del sistema financiero tenía un papel central. La estructura del sistema financiero fue evolucionando a lo largo de su

⁴ Una unión económica es el modelo más avanzado de integración económica. Significa unión aduanera, libre movimiento de capital y mano de obra, además de estipular o unificar políticas fiscales y monetarias entre los

historia reciente, asimilando la tendencia mundial a la integración financiera internacional, además de insertarse en el proceso de manera determinante. Dos ejemplos de ésta asimilación son la entrada de México a la Organización Mundial del Comercio y la firma del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá, destacándose la inclusión en ambos casos de apartados específicos en cuanto al comercio y liberalización de los servicios financieros. Más recientemente un tratado de libre comercio con la Unión Europea también se incluyó el comercio de servicios financieros.

Años antes de la etapa de las reformas Neoliberales claramente instauradas en el sexenio de Carlos Salinas, los marcos institucionales ya habían comenzado a modificarse para dar cabida al nuevo sistema financiero dentro del nuevo modelo de desarrollo. La crisis de 1982 fue el detonante de la ola de modificaciones y reformas.

Las consecuencias de la crisis de 1982 sobre el sistema financiero fueron múltiples. La decisión de estatizar la banca por parte del gobierno precedió al estallamiento de la crisis de deuda. Durante los años que corrieron desde ese año hasta 1989 el sistema financiero mexicano presentaba un escenario de "represión financiera"⁵, generado por una acumulación extraordinaria de factores adversos para la economía nacional.

El factor principal que impedía a la economía seguir funcionando bajo el mismo esquema era la restricción externa, la cual hizo crisis cuando el país se vio excluido de los circuitos de crédito internacional voluntario por la crisis de deuda. La exclusión provocó que la economía tuviera que verse falta de flujos de ahorro externo requeridos para financiar el crecimiento de la economía nacional, haciéndose especialmente crítico durante 1985 y 1986. El sector privado era víctima de una seria restricción financiera, pues el estado acaparaba los fondos financieros disponibles para cumplir sus compromisos de deuda, en medio de un ambiente de alta inflación e incertidumbre cambiaria, el financiamiento del sector público dominaba el sistema financiero nacional.

Existían ciertos mecanismos de operación de la banca (el fundamental intermediario financiero), que definían este escenario de represión financiera:

- La captación se realizaba por medio de tasas de interés determinadas administrativamente por debajo de las tasas de mercado y negativas en términos reales por diversos períodos.
- La asignación de fondos que los bancos nacionalizados otorgaban para el financiamiento de la economía era decidida por el gobierno mediante la captación de fondos por el mecanismo del encaje y la aplicación de los mismos a la compra de títulos de deuda pública.

⁵ Garrido, Celso y Peñalosa Web, Tomás. "Ahorro y sistema financiero Mexicano". Ed. Grijalbo y UAM Azcapotzalco, México, 1996.

- Incremento de la emisión de títulos de deuda pública de corto plazo en el mercado de valores, con tasas de rendimiento superiores a las ofrecidas por la banca aunque también negativas en varios períodos

Durante esta etapa comenzaron una serie de reformas primarias que institucionalmente hicieron operable un nuevo esquema de financiamiento para el sector público reformando la legislación financiera, decretando restricciones al financiamiento directo de Banco de México, además de definir el papel del mercado de valores por medio de las casas de bolsa en el financiamiento a la deuda pública interna. También se definió el papel del mercado de valores y de las casas de bolsa en el financiamiento de la deuda pública interna.

Así un circuito nuevo de financiamiento de deuda se inauguró. El gobierno emitía títulos de deuda que colocaba en el mercado de valores por medio de las casas de bolsa, los que eran adquiridos predominantemente por las empresas que tenían altos niveles de liquidez y carecían de opciones comparables en la inversión productiva, dado el contexto de recesión. Esta dinámica permitió reorientar la liquidez interna para financiar el déficit financiero del sector público y que las grandes empresas obtuvieran recursos, que en algunos casos compensaron las pérdidas operativas. La estrategia incluía una política de tasas de interés reales positivas lo que coadyuvó al proceso de captación del ahorro interno y a atenuar la salida de capitales al exterior.

Estas medidas que solucionaron en cierta medida el problema del financiamiento del sector público afectaron seriamente al principal intermediario financiero: la banca. Ante las atractivas condiciones que ofrecía el mercado de valores, y los diferenciales entre las tasas ofrecidas por ambas entidades, la captación bancaria cayó y gran cantidad de fondos se dirigieron al mercado de deuda pública por medio del mercado de valores. Esta desintermediación se veía agravada porque una buena cantidad de ahorradores preferían mantener sus tenencias en dólares en el extranjero ante la eventualidad de emergencia cambiaria. Por último el ambiente de represión financiera, alta inflación e incertidumbre cambiaria hacía que, quienes retuvieran sus fondos en pesos, los colocaran a plazos muy cortos reduciendo el horizonte temporal de los valores en todo el sistema.

El ambiente altamente inflacionario tuvo dos efectos adicionales: debilitó el sistema de pagos, pues la incertidumbre sobre el valor futuro de la moneda conducía a que las deudas y compras de importancia tendieran a establecerse en dólares, y también incrementó el ahorro público forzoso, al generar transferencias de ingresos del sector privado al sector público, en lo que se denominó impuesto inflacionario.

Así la crisis de deuda y la represión financiera resultante de ella produjo, por una parte, la contracción y debilitamiento del sistema financiero, y por otra, el descenso del ahorro disponible en la economía nacional, con lo que se vio afectado el nivel de inversión y el crecimiento nacional.

En términos generales ese era el panorama que presentaba el sistema financiero antes del nuevo ciclo de crecimiento iniciado en 1989, cuando se habían dado los primeros avances en el ajuste estructural, como parte de la estrategia Neoliberal.

Los hacedores de la política económica centraron su argumento en el ambiente de represión financiera que representaba una restricción al crecimiento nacional y en la necesidad de modificar totalmente el esquema, para lograr aumentar la profundización financiera, el ahorro disponible y el nivel de inversión. A falta de niveles aceptables de ahorro nacional, las reformas se encaminaban también a competir abiertamente por los capitales externos por medio del mercado de capital internacional, por lo que la estructura financiera se abocó a constituir la capacidad de intermediar esos fondos que vendrían a complementar el ahorro interno y lograr niveles aceptables de ahorro e inversión, y además de las metas de crecimiento sostenido. A lo largo del capítulo posterior se abordará ampliamente la reforma financiera, dentro del marco de la reforma estructural neoliberal.

II.4 Antecedentes históricos de la fragilidad financiera en México.

La instauración de las políticas Neoliberales, lejos de disminuir la tendencia a la crisis de las economías que operaban bajo ese modelo, dieron lugar a nuevos tipos de emergencias económicas. Crisis financieras cuyo origen se ubicó como un desequilibrio del mercado financiero, en especial en el referente a la banca.

Las crisis bancarias caracterizaron sin duda a los desequilibrios sufridos por más de dos terceras partes de los países miembros del Fondo Monetario Internacional entre 1980 y 1996, algunos de ellos, incluso, en más de una ocasión.⁶ Estas emergencias tuvieron consecuencias diversas sobre las economías de cada uno de éstos países. Diversas investigaciones indican que existe evidencia empírica de una debilidad del modelo neoliberal ubicada en el sector financiero⁷, principalmente la banca, pues al no funcionar adecuadamente, la rigidez del mismo provoca que el proceso de intermediación se frene, perturbando decisiones de ahorro e inversión, afectando los precios de los bienes raíces y activos financieros en especial las acciones, lo cual da lugar a un fenómeno de especulación dentro de la economía y finalmente tiene implicaciones importantes sobre la economía real pudiendo causar desde leves hasta serias crisis económicas⁸.

Con la finalidad de comprender el agravamiento del proceso de fragilidad financiera de la economía mexicana se hace necesario señalar, de manera breve, algunas de las características de las crisis anteriores a las de 1994, enfocando algunos de sus elementos de gestación.

⁶ Góntez Ochoa, Gabriel. "Crisis y recuperación económica-financiera" en "De la desregulación..." Op. Cit.

⁷ "La fragilidad financiera reciente de los países emergentes ha sido causada principalmente por la desregulación de sus sistemas bancarios y la apertura de la cuenta de capital de sus balanzas de pagos" Mantey. Op.Cit. pp215 y "entre las principales externalidades se pueden considerar la propensión a generar déficit fiscales, las restricciones de fondos a empresas pequeñas y medianas y la ampliación de procesos recesivos, la disminución en la calidad de la inversión, ya que por el deterioro de la información y la selección adversa -típicos de las crisis bancarias- los fondos no fluyen a sus usos más productivos y además se dificulta la conducción de la política monetaria, todas estas circunstancias afectan a la situación del sector real. Góntez Ochoa. Pp222

Una relativa periodización permitirá señalar las características de ciertos ciclos histórico-económicos que fueron perfilando la realidad económica de la década de los setenta, en la cual la crisis económica mexicana tomó un carácter cíclico y repetitivo. La reseña histórica incluye, en primer lugar, una breve revisión al periodo de industrialización intensiva en México, de los años cuarenta hasta finales de los sesentas, un segundo periodo de principios de los setenta a 1982; con la finalidad de contrastar la economía bajo políticas de Estado Bienestar y como se desembocó en la crisis de la estrategia de crecimiento. Más adelante de 1982 a 1988 años en los que las primeras reformas estructurales comenzaron a operarse, sirviendo de base al modelo secundario-exportador con políticas de corte Neoliberal como antecedente inmediato, estabilización previa del periodo de análisis central de la tesis. A partir de 1988 en adelante se abordará de manera intensiva en un capítulo subsecuente.

II.4.1 El período de industrialización intensiva 1940-1970

El fenómeno que nos ocupa, la manifestación de la fragilidad financiera, se va gestando desde este momento inicial, siendo congruente con la interpretación Neokeynesiana, ya que el auge económico proveniente de inyecciones de divisas vía deuda externa y de las favorables condiciones en la economía mundial, llevaron más tarde a un desplome de dimensiones muy importantes.

* Op cit. pp.222

Varias son las características de este periodo entre las que destacan:

- Un grado acelerado de industrialización que puede, en cierta medida, explicarse por el fenómeno de bonanza económica mundial derivado del periodo de guerra y postguerra.
- El predominio en las políticas activistas del gobierno (de corte Keynesiano), en el sentido de absorción de empresas estratégicas y no estratégicas, lo que más tarde resultó oneroso para el aparato gubernamental y para el total de la economía.
- El creciente financiamiento vía endeudamiento externo, o emisión primaria de dinero para compensar el déficit gubernamental.
- Sostenimiento de tasas de crecimiento económico favorables, en no pocas ocasiones mayores que las obtenidas por las grandes potencias mundiales, explicables por un financiamiento de fácil acceso para México.

A principio de los años 40's el gobierno fomentó el desarrollo de las actividades industriales a través de un proceso de sustitución gradual de importaciones para abastecer el mercado interno, además de la promoción del desarrollo agrícola del país, lo que contribuyó al crecimiento económico.

La industrialización de México se acelera a partir de la Segunda Guerra Mundial, sin embargo al terminar el conflicto, el aumento en la competencia de los mercados internacionales y el paulatino incremento en las importaciones, principalmente en bienes de capital, agotaron las reservas de divisas acumuladas en años anteriores.

Como resultado de la restricción en la liquidez con el exterior se tuvo que devaluar la moneda en 1948, 1949 y 1954; simultáneamente de 1946 a 1958 se presentaron problemas inflacionarios que se superaron y controlaron hasta inicios de los 70's, con una combinación de políticas fiscales y monetarias.

La política comercial perseguía principalmente dar protección a la industria nacional, y la capacidad de importar era sostenida fundamentalmente por la exitosa continuidad de exportaciones agrícolas, por las ganancias de ingresos turísticos y por la masiva afluencia de capital extranjero hasta 1960. El modelo de sustitución de importaciones fue relativamente exitoso en sus primeras etapas. Como consecuencia de la política de industrialización adoptada, el país registró elevadas tasas de crecimiento del producto industrial (6.6% entre 1950 y 1960, 9.9 entre 1961 y 1965 y 13% entre 1965 y 1970).

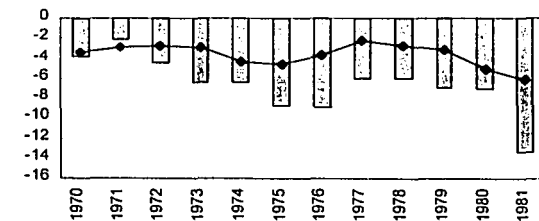
El modelo de crecimiento se sostuvo, a todas luces, hasta que hubo manera de financiarlo, incluso hubo varios intentos infructuosos de continuar con el mismo modelo a pesar de sus resultados, por la disponibilidad de encontrar financiamiento de fácil acceso y por que los campos de acción del gobierno

ofrecían algunas opciones de manejo en política económica. La intervención gubernamental en México creó un gigantesco Estado, lo cual disminuyó su eficiencia económica y se tornó débil ante las condiciones de crisis interna e internacional, ya que éstas impusieron un nuevo panorama dónde había que desenvolverse de la mejor manera posible con las restricciones que representaba contar con un modelo agotado, con una economía muy endeudada y con graves problemas y distorsiones derivadas de la inflación galopante, además de condiciones internacionales de liquidez financiera que le eran adversas.

II.4.2 Las crisis sucesivas 1971-1982

A pesar de los recientes éxitos en crecimiento, la década del 70's trajo consigo una paulatina desaceleración, caracterizándose por periodos de recesión seguidos de expansiones de corta duración (a excepción de 72 y 73 donde se creció un 8%).

Gráfico 1. Déficit del sector público y de la cuenta corriente de la balanza de pagos (como porcentaje del PIB) 1970-1981



Fuente: Banco de México

Este relativo estancamiento fue atribuido por las autoridades al modelo de desarrollo adoptado por el país, en especial por la naturaleza dependiente de todo proceso de industrialización que se basa en las importaciones, dado que el proceso no se completó, pues en realidad la sustitución de bienes de capital nunca se alcanzó y las exportaciones no eran suficientes para solventar las erogaciones de las mercancías que ingresaban del exterior.

Algunos estudios señalan que el modelo provocaba crisis sistémica debido a que generaba necesidad de importaciones, por encima de la capacidad de generar divisa extranjera, es decir las exportaciones no eran suficientes para solventar los desembolsos para las importaciones, los cuales eran resarcidos con endeudamiento externo, y al encontrar su límite, el proceso provocaba crisis cambiaria y una crisis de liquidez que se trasladaba rápidamente al sector real de la economía.

El crecimiento sólo se presentaba al reanudarse los flujos de capital proveniente del financiamiento externo, que eran fundamentalmente absorbidos por el sector público, provocando desequilibrios en finanzas públicas constantes, lo que a su vez causaba rigidez en el sector financiero al tener como prioridad ser el prestatario del Estado.

La política de sustitución de importaciones, como se ha comentado anteriormente, se orientó en sus fases iniciales hacia la sustitución de bienes de consumo

manufacturados que no requerían de grandes inversiones ni de complicada tecnología por su misma naturaleza. Este proceso hizo al país profundamente dependiente de las importaciones especialmente de productos intermedios y de bienes de capital; al mismo tiempo, para sostener el modelo, era indispensable acudir al capital financiero internacional.

Una importante consecuencia de la ruptura del sistema Bretton Woods (1971)⁹ fue que se aumentó el nivel de liquidez mundial y se impulsó la desregulación de las estructuras financieras, lo cual dio lugar a cambios importantes en la organización financiera internacional. La tendencia al aumento de la liquidez mundial proveniente de ese rompimiento, afectó las relaciones de México con el exterior, ya que el patrón de financiamiento del desarrollo se modificó sustancialmente, pasando de créditos otorgados por organismos internacionales a largo plazo, a financiamiento privado de más corto plazo y con tasas de interés más altas, lo que provocó la crisis de deuda de la década de los setentas y ochentas.

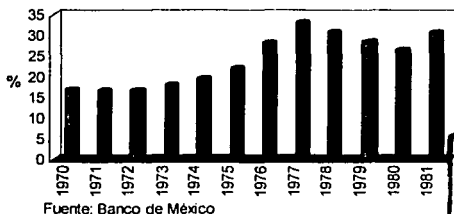
Durante los años comprendidos entre 1972 y 1982 el comportamiento económico fue errático e informe como reflejo de la crisis del modelo y del poco campo de acción gubernamental. La intervención económica de parte del gobierno había agotado ya sus posibilidades y había detenido la crisis hasta donde fue posible, utilizando incluso herramientas de alto costo (como la emisión primaria de dinero),

Op. Cit.

⁹ Levy Orlik, Noemí. "De la desregulación financiera a la crisis cambiaria: experiencias en América Latina y el sudeste asiático", UNAM, México, 2000. Pp 365

con tal de contener el desplome económico producto de la acumulación de desequilibrios.

**Gráfico 2. Deuda externa como porcentaje del PIB
1970-1981**



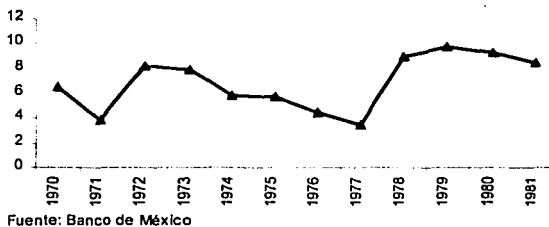
Fuente: Banco de México

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Las crisis que presentó la economía mexicana a partir de ese momento fueron de diversa índole e impacto económico; sin embargo, de acuerdo a la postura teórica que elegimos, tuvieron en común el signo de fragilidad e inestabilidad financiera como trasfondo, matizado por una dependencia creciente del financiamiento extranjero¹⁰, en forma de deuda externa primero, e inversión extranjera directa o especulativa después.

¹⁰ "La fragilidad financiera se gestó a finales de la década de los setenta como consecuencia de los desequilibrios productivos y financieros derivados del endeudamiento externo masivo. López González, Teresa. "Fragilidad financiera y crecimiento económico en México 1977-1992". Tesis de maestría. UNAM, 1993.

**Gráfico 3. Producto Interno Bruto
(tasa de crecimiento con respecto al año anterior)
1970-1981**



El hecho de que no se hubiera presentado la crisis en el largo período de bonanza económica, obedeció a unas cuantas razones fundamentales: En primer lugar, las elevadas tasas de actividad económica derivadas de la economía de guerra y de la posterior economía de la reconstrucción fue un fenómeno de repercusión internacional, que incluso alcanzó a la economía mexicana. Keynes lo menciona en su obra, argumentando que una economía no funciona "normalmente" en un proceso bélico y es por eso que debe tratarse a este período de una manera especial, mas como excepción que como regla. Así pues, el período de expansión económica con relativa estabilidad sustentada en la reconstrucción y los acuerdos de Bretton Woods inició un largo período de expansión de la economía mundial.

Aunado a lo anterior, el Estado tenía la posibilidad de intervención en la economía con lo que se atenúa y hasta cierto punto se detenía a las posibles crisis que se pudieran presentar al hacer uso de sus múltiples herramientas de política

económica e interviniendo productivamente en la economía gracias a la poderosa presencia del estado benefactor.

Sin embargo, los límites de la efectividad del manejo macroeconómico tenían que llegar dado que la intervención gubernamental en busca de obtener demanda efectiva a través de un nivel establecido de pleno empleo no es infinita, y la misma dinámica contradictoria del capitalismo con estadios cíclicos auge-crisis-depresión-recuperación –auge se recrudecían en una economía con una fuerte restricción financiera y productiva con respecto al sector externo.

En el caso de la economía Mexicana, la época de gran inestabilidad comienza con la desaceleración de 1976, atribuible según algunos autores, a errores en la política económica, al agotamiento del modelo de sustitución de importaciones y del desarrollo estabilizador.

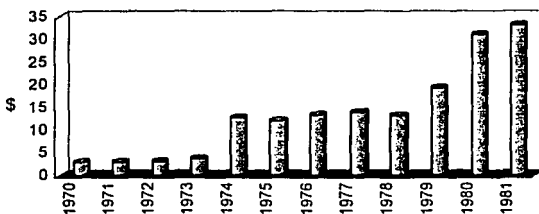
Es gracias al descubrimiento de nuevos yacimientos petroleros que se obtienen fondos para financiar el desarrollo (los cuales complementarían el financiamiento en forma de deuda externa) además de muy optimistas expectativas acerca del desenvolvimiento económico futuro.

En los años subsecuentes las divisas provenientes de la venta petrolera, además de la adquisición de nueva deuda externa, aceleraron el crecimiento económico logrando crecimientos como en las mejores épocas del llamado Milagro

Mexicano, siendo las tasas de crecimiento del año 1978 a 1981 de 8.1, 9.3, 8.3 y 8.0%, respectivamente.

El auge económico se trasladó también, a la esfera del mercado bursátil, creando condiciones incluso para su crecimiento y fortalecimiento. Después de este inusitado auge económico, vino un desplome que hizo retroceder al producto interno bruto en el año de 1982 en un 0.5%.

**Gráfico 4. Precios del petróleo (promedio anual)
en dólares por barril
1970-1982**



Fuente: Banco de México

Al caer los precios del petróleo debido a las fluctuaciones del mercado internacional, desde finales de 1980, además de la suspensión de endeudamiento por parte de los acreedores internacionales, se redujeron dramáticamente los flujos disponibles de divisas dejando al descubierto la fragilidad financiera de nuestra economía.

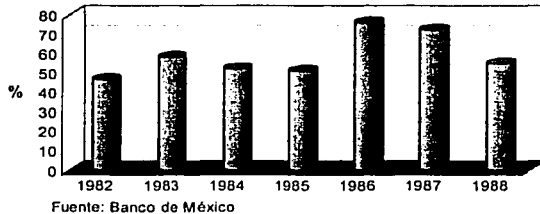
II.4.3 La Reforma Neoliberal 1982-1988

La interrupción de flujos financieros vía ingresos petroleros y deuda externa, provocaron que la economía, al excluirse del financiamiento internacional, abruptamente incurriera en grandes costos y pérdidas económicas, como el penoso desarrollo de la economía en los años subsecuentes, desde 1982 hasta 1988. Basta decir que el promedio de crecimiento económico nacional durante el sexenio de Miguel de Madrid fue igual a cero.

En este periodo las instituciones internacionales comienzan a presionar con mejor resultado; en vista de la emergencia económica, el gobierno Mexicano lleva a cabo una política de estabilización y posteriores reformas para abatir los problemas inflacionarios, estabilizar la economía y responder a sus obligaciones con los acreedores internacionales, como se expresaba en el discurso de los organismos internacionales.

Después de las emergencias financieras se decide abandonar por fin el modelo de desarrollo anterior, teniendo un peso importante la presión internacional, evidente en las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional, cuya postura fue tan dura que no hubo financiamiento sino hasta que las reestructuraciones económicas más sustanciales se habían dado ya, (para darnos una idea basta decir que el financiamiento internacional, vía FMI, se suspendió desde 1982 hasta finales de 1987).

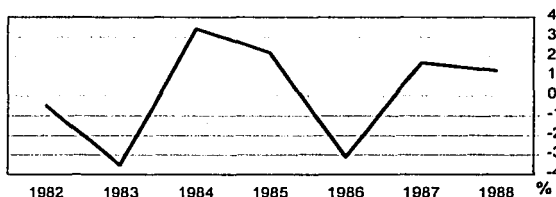
**Gráfico 5. Deuda externa como porcentaje del PIB
1982-1988**



A pesar de este resultado económico tan poco alentador se avanzó en lo referente a la reorganización del funcionamiento de la economía de los agentes a las nuevas condiciones de competencia mundial que involucraban también a México como parte de un fenómeno Internacional en el cual el capital financiero había establecido los campos de acción respaldados por políticas Neoliberales que son (no por casualidad) las más congruentes en su lógica y objetivos.

Según Aspe, la primera etapa del ajuste macroeconómico y la reforma estructural, se llevó a cabo entre 1982 y 1987. Por medio del PIRE (Programa Inmediato de Reordenación Económica) se pretendía corregir las finanzas públicas, recortando sustancialmente el gasto y aumentando las tarifas del sector público, además de propiciar un equilibrio de las principales variables macroeconómicas al irse estabilizando el tipo de cambio y la inflación.

**Gráfico 6. Producto Interno Bruto
(tasa de crecimiento con respecto al año anterior)
1982-1988**



Fuente: Banco de México

Sin embargo, una nueva emergencia económica se presenta en 1987, de una índole un tanto distinta. Esta vez el detonante se gestó en las entrañas del sistema financiero, para ser exactos en el sistema bursátil¹¹. Al encarecerse el acceso al crédito bancario, los inversionistas acudieron en masa al mercado bursátil, provocando al interior de éste un auge accionario y una burbuja especulativa que, al desplomarse junto con otras bolsas del mundo, transmitió la inflación al resto de la economía provocando fuga de capitales e iniciando una nueva modalidad de crisis económicas¹².

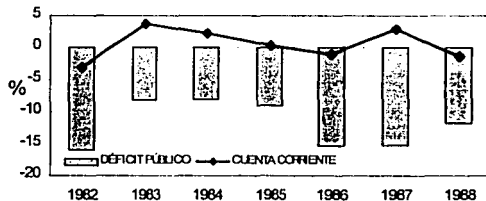
Los ajustes realizados para la instauración del modelo Neoliberal habían por fin convencido a los acreedores y al FMI de la viabilidad de nuestra economía, por lo que a principios de 1987 comenzaron a llegar nuevamente flujos financieros del

¹¹ Se ha detallado la situación del sector financiero en la sección II.3.

¹² Se había mencionado ya que en 1987 con la caída de la bolsa de Nueva York y otras se habría desatado la primera crisis de la globalización financiera. Guillen Romo, Op. Cit.

exterior, inyectando recursos frescos, estimulando la actividad económica y, atenuando al mismo tiempo el ambiente de inestabilidad.

Gráfico 7. Balance del sector público y de la cuenta corriente de la balanza de pagos (como porcentaje del PIB) 1982-1988



Fuente: Banco de México

En el caso específico del gobierno Mexicano, la reforma Neoliberal, llamada por las autoridades gubernamentales proceso de "modernización económica", era un programa de estabilización apegado a los lineamientos del Fondo Monetario Internacional puesto en marcha desde 1988, y tenía por objetivo crear condiciones adecuadas para obtener perspectivas de crecimiento sostenido, estabilidad y solvencia económica a través de varias reformas:

- La reforma del Estado, a través de la desregulación, privatización, saneamiento de las finanzas públicas y redefinición de los campos de acción del Estado, reduciendo éstos a su mínima expresión;

- La apertura económica a través de procurar lograr grados mayores de libertad de tránsito de las mercancías y procurando insertar a México como un país secundario-exportador en el proceso de integración de las economías;
- La reforma financiera que persegula la liberalización financiera, con el fin de atraer a los capitales internacionales, de los cuales se obtendría el financiamiento para llevar a cabo el cambio de modelo de crecimiento, además de aumentar el grado de profundización financiera.

En el siguiente capítulo se abordará de manera amplia el proceso de reforma Neoliberal en México, enumerando las sub-reformas de las cuales se conformó y señalando aquellas que han sido especialmente perjudiciales para el recrudescimiento de la fragilidad financiera, y cómo ésta hace más débil a la economía, acentuando el riesgo de incurrir en crisis económica de manera cíclica.

CAPITULO III

CONSOLIDACION Y CONSECUENCIAS DE LA REFORMA NEOLIBERAL

- III.1 Consolidación de la reforma Neoliberal
- III.2 Fragilidad financiera y crisis de 1995
- III.3 La virtual recuperación de la economía 1996-2000
- III.4 Desaceleración económica en 2001 y tendencias para 2002
- III.5 Logros y desaciertos del modelo Neoliberal en un contexto de fragilidad financiera y su relación con el financiamiento externo.

III.1 Consolidación de la reforma Neoliberal

En 1988, después de un pacto de concertación social¹ comienza un nuevo ciclo de auge y depresión que concluye en 1994. Durante este sexenio, según los argumentos del gobierno, se iniciaba un nuevo camino de desarrollo, con finanzas públicas sanas, control inflacionario y apertura externa, que en el discurso sacaría a México de la crisis.

Las políticas públicas de corte Neoliberal² que se consolidaron en el periodo 1988-1994, tenían el objetivo afirmar la reorganización del funcionamiento económico del Estado mexicano y con esto superar la tendencia a la crisis periódica que aquejaba a la economía mexicana desde principio de la década de los 70. Los cambios operados abarcaban la modificación del patrón de operación del Estado y la economía, la reforma financiera y la apertura externa, como políticas generales; dentro de un marco de estricto control monetario y fiscal para lograr la estabilidad cambiaria y, a través de ella, lograr también el control inflacionario³.

¹ Dado que el proceso de reforma requería de aún más sacrificios económicos de parte de la población, principalmente para contener la dinámica inflacionaria, se concertó con distintos sectores económicos un Pacto Solidaridad Nacional.

² Algunos autores llaman a estas reformas, reformas de primera generación. Ver: Fernando Clavijo y Susana Valdivieso, "Reformas Estructurales y política macroeconómica" En Reformas Económicas en México 1982-1999. Fernando Clavijo (compilador). México, 2001. pp19.

³ "De esta manera, solo si se cuenta con reservas suficientes y/o con ahorro externo, o si los contratos se realizan de acuerdo con la evolución esperada a futuro de la economía, la inflación puede aterrizar gradualmente" Aspe, Op. Cit. Pp17

Hasta 1991 y desde mediados de los ochenta, la política pública se había orientado a estabilizar la economía, creando los marcos de equilibrio fundamental en los cuales el nuevo patrón⁴ de crecimiento de México se sustentaba.

La coyuntura interna y externa que acompañó a estas transformaciones favoreció la poca resistencia para su implementación. En lo interno, la imperiosa necesidad de encontrar un cambio de rumbo debido a los problemas de solvencia y pobre desempeño económico que el país venía presentando y que provocaban constantes crisis que recrudescían sus condiciones de funcionamiento con relación al crecimiento económico, y al control inflacionario, además de la desfavorable relación con el sector externo, y del aumento galopante del endeudamiento con el resto del mundo⁵; entre otras cosas, lo que llevaba a un peligro constante de estrangulamiento de la economía.

Como se había mencionado en el capítulo II, el gran poder que representaba el capital financiero había logrado generalizar este tipo de políticas en otros países, ayudado por la presión y condicionamiento de los flujos de financiamiento de parte de las instituciones supranacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), a través de las recomendaciones de ajuste y estabilización.

⁴ El nuevo patrón consistía en un modelo secundario exportador, con apertura externa, desregulación y estabilidad inflacionaria y cambiaria.

⁵ Lo cual se debió al agotamiento del patrón de financiamiento internacional, con el que México venía operando desde mucho tiempo atrás.

Las políticas de apertura, desregulación y saneamiento de finanzas públicas, además de la liberalización de la economía dominaban en las políticas económicas de varias naciones más, con aparentes resultados favorables.

Es importante señalar, las características específicas de las transformaciones económicas en México, en el discurso primero, y después en la realidad económica; unas con más profundidad que otras, pues aquellas delineaban una ruta directa hacia una nueva crisis económica mucho tiempo antes de que ésta se presentara, encendiendo focos rojos a los hacedores de la política pública, sin que por ello se tomaran acciones para contener la emergencia económica que se avecinaba, por un fenómeno combinado de insolvencia interna y externa debido no solo a los altos niveles de endeudamiento sino a la naturaleza especulativa de los flujos que estaban financiando la economía.

Dado que los flujos financieros en forma de inversión extranjera (complementando al insuficiente ahorro interno) financiarían el crecimiento, la reforma del sector financiero tenía un peso específico muy importante dentro de las transformaciones económicas. A fin de favorecer el análisis de la fragilidad financiera profundizada en el periodo, se dará más peso explicativo a esta parte, sin intención de restar importancia a la apertura económica o bien al saneamiento de las finanzas públicas y desregulación; ya que la instauración simultánea de todas las reformas fue lo que delineó el contexto que rodeó a la crisis de 1994.

Es así, que durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari se consolidó el modelo "Secundario-Exportador" cuyos rasgos principales debían ser la orientación productiva hacia el mercado mundial, la apertura externa y la liberalización y desregulación de la economía.

Por ello fue necesario estabilizar la economía por medio del un programa del ajuste macroeconómico, renegociar la deuda e inicialmente crear un ambiente propicio para que los capitales pudieran obtener condiciones de rentabilidad atractivas y acudieran al mercado financiero mexicano, y de este modo el país pudiera obtener los niveles de financiamiento que eran exigidos para el desarrollo económico.⁶

El proceso de desregulación económica.

Los campos de acción del gobierno debían delimitarse, para alcanzar éxito de la política pública Neoliberal. Desde la perspectiva del Estado tres objetivos principales se tenían a la vista:

- Controlar el gasto del gobierno federal, recortando los gastos corrientes y orientando el gasto hacia necesidades sociales urgentes,

⁶ Aspe Armella, Pedro, "El camino Mexicano de la transformación económica", Ed. F.C.E., México, 1993.

- En segundo lugar la política de ingresos, por lo que se efectuaría una reforma fiscal a fondo, además de intentar realinear los precios y las tarifas públicas de acuerdo a sus niveles internacionales.
- Por último el sector público comenzó a desincorporar empresas no estratégicas y a liquidar algunas que trabajaban en números rojos.

De las 1115 compañías estatales que había en 1982, más del 80% habían sido desincorporadas hacia fines de 1991. Entre ellas se encontraban las dos principales líneas aéreas nacionales, Mexicana y Aeroméxico, la compañía minera de Cananea, la compañía Telefónica Nacional y todos los bancos comerciales; lo que significaba por una parte ciertos ingresos para el gobierno, ingresos que aumentaron también debido a la reducción de transferencias a empresas no viables que se cerraron.⁷

La intención de todas éstas políticas era que el Estado pasara de ser participante de la economía a ser sólo regulador de ella, con el argumento de que su exagerada relación con el sector productivo había dado por resultado un aparato Estatal gigantesco e ineficiente, siendo en gran medida responsable de grandes desequilibrios económicos.

Una consecuencia que debía acompañar a la reforma del Estado era la liberalización financiera que significaba abandonar el control de las tasas de

interés, eliminar las cuotas de crédito (también conocidas como cajones cuantitativos de crédito), reducir primero y eliminar más tarde el encaje legal y los coeficientes de liquidez, con lo que debía ampliarse el crédito disponible para el sector privado, a través de su abaratamiento, después de un periodo de seria represión financiera producto de la nacionalización de la banca que se suscitó después de la crisis de 1982.

Otro aspecto importante de la reforma del Estado consistía en configurar un nuevo marco jurídico dónde pudiera desempeñarse el nuevo modelo, incluyendo sus nuevos actores^B dado que los campos de acción de la iniciativa privada se ampliarían en cuanto los del Estado se contraerían.

La apertura comercial

Desde el punto de vista del sustento teórico de las nuevas políticas, la libertad de empresa y el libre comercio promueven una asignación más eficiente de los recursos, por medio de la intervención natural de la ley de la oferta y la demanda que tienden al auto-ajuste de los mercados y la economía en su conjunto. El discurso de defensa hacia la apertura comercial argumentaba la debilidad de los mercados domésticos fragmentados, que podían ser superados por redes de mercados globales donde las empresas podían desempeñarse más exitosamente. La política externa de la nación no podía basarse en la sobre-protección de los mercados y de los productores locales, sino ampliarse a la posibilidad de crear un

⁷ Op. Cit. Pp37

ambiente económico que ofreciera a empresas no sólo nacionales sino también extranjeras la combinación adecuada de regulación, infraestructura, mano de obra calificada y estabilidad macroeconómica, para que la producción fuera eficiente y se alcanzaran niveles de competitividad que les permitieran participar en el mercado global.

Para México la forma de integrarse a la economía mundial fue a través de la firma de varios acuerdos comerciales, entre los cuales el más sobresaliente fue el tratado de libre comercio con sus vecinos del norte Estados Unidos y Canadá, quienes ya formaban un bloque económico por un tratado de libre comercio previo (FTA). Los beneficios que se desprenderían de esta forma de integración de los países miembros serían, entre otros:

- 1) Que los países miembros producirían un gran número de bienes similares, lo que aumentaría el grado de competitividad entre los mismos;
- 2) Que serían mayores los beneficios obtenidos por la eliminación de las distorsiones del mercado, en cuanto mayores hayan sido los niveles iniciales de tarifas e impedimentos al comercio
- 3) Que la desviación comercial será menor, mientras más bajas fueran las barreras arancelarias en contra de la recién creada zona de libre comercio y viceversa

¹ Como las empresas de factoraje

El Tratado de Libre Comercio fue firmado, después de una serie de negociaciones y se puso en marcha el primero de enero de 1994. Aunque la apertura comercial no fue completa, se ha llevado a cabo en varias etapas⁹.

La reforma financiera

La reforma financiera constaba en general de algunos puntos fundamentales, que favorecerían la entrada y permanencia del capital internacional para financiar el desarrollo de la economía.

El sistema financiero había pasado por un momento de alta represión debido a que el sector gubernamental dominaba su operación y sus flujos lo que provocaban un pobre desempeño del sector financiero en la eficiencia de sus funciones fundamentales como intermediario.

Las reformas incluían modificaciones desde el punto de vista jurídico y operativo de los intermediarios financieros. En general podemos separar las transformaciones en varias áreas:

La liberalización financiera, el desarrollo del mercado de dinero y de capitales, la reprivatización y modernización bancaria, la reforma de la banca de desarrollo y la autonomía del Banco de México¹⁰.

⁹ En cada una de ellas fueron disminuyéndose y luego desapareciendo aranceles de mercancías acordadas bilateralmente. Entre los productos desgravados se encuentran los textiles, aparatos de telecomunicación, los automóviles.

1. En primer lugar la liberalización financiera consistía en el abandono por parte del gobierno de prácticas tales como los cajones cuantitativos de crédito, el encaje legal, los coeficientes de liquidez¹¹. El gobierno absorbía parte importante del crédito disponible por parte de las instituciones bancarias, por lo que el crédito disponible para el sector privado era escaso y, por lo tanto, caro. Los fenómenos que provocaba la represión financiera tenían gran importancia económica, por ejemplo:

- Los cajones cuantitativos de crédito, obligaban a las instituciones a dirigir cierta cantidad de su crédito disponible a áreas prioritarias de la economía, independientemente de su rentabilidad, y solvencia crediticia, sin que hubiera una verdadera banca de fomento que se ocupara de financiar a estos sectores, la banca comercial veía reducidos sus campos de acción.
- La fijación de tasas activa y pasiva, una tasa fijada unilateralmente por el Estado no refleja la realidad económica de los flujos financieros que intervienen en el sistema, por lo tanto desmotiva la actividad económica.

¹⁰ Mansell Cartens, Catherine. "Servicios Financieros, Desarrollo económico y Reforma en México". En Revista de Comercio Exterior, 1 Enero de 1995.

¹¹ Ortiz Martínez, Guillermo. "La reforma financiera y la desincorporación Bancaria", de la Serie Una visión de la modernización de México. Fondo de cultura económica, México, 1994.

- El encaje legal o coeficiente de liquidez, parte proporcional del crédito captado que quedaba en calidad de depósito, una garantía de liquidez para los bancos, que sin embargo también servía para financiar al Estado.

De esta forma el panorama de los bancos y sus créditos estaba sujeto a restricciones que impedían su sano desempeño como intermediarios financieros, con las lógicas consecuencias en la actividad económica en general.

Para abandonar éstas prácticas de financiamiento estatal que mantenían tan reprimido al sector bancario, eran necesarias ciertas reformas previas como lo era el saneamiento de las finanzas públicas. Estas reformas disminuirían las necesidades de financiamiento al Estado por parte de la banca, encontrando una nueva forma de financiamiento gubernamental a través de operaciones de mercado abierto, por medio del desarrollo del mercado de dinero y capitales.

2. El mercado de dinero suponía la existencia de un mercado de deuda pública a corto plazo que ofrecía una fuente viable de financiamiento externo, además de una herramienta de política monetaria eficaz, a través de operaciones de mercado abierto (compra y venta de instrumentos financieros). Además la existencia de este amplio mercado de valores de deuda gubernamental liberaba a la banca de financiar al Estado.

Aunque la primera emisión de Certificados de la Tesorería (CETE) fue en 1978, en base a la ley del mercado de valores de 1975, sus formas de colocación fueron

variando a través de los años hasta consolidarse en el año de 1989 al estilo holandés (un monto de títulos colocados al mismo precio por el emisor).

La generalización de estos títulos fue tal, que la tasa del mercado de dinero se fijó en base a la de los Certificados de la Tesorería (CETE), además una creciente profundidad en el mercado del CETE provocó que se idearan otros instrumentos de deuda tales como los Bonos de desarrollo (BONDES) instrumentos con rendimientos a tasas variables, Bonos de la Tesorería (TESOBONOS) instrumentos a tasa fija denominados en dólares e instrumentos que proporcionan rendimientos reales fijos (AJUSTABONOS).

Así pues, el desarrollo del mercado de instrumentos de deuda gubernamental, constituía además de una fuente sana de financiamiento al gobierno, un elemento relevante en la desregulación del sistema financiero en general y del bancario en particular.

Al existir un mercado de deuda gubernamental, las necesidades de financiamiento del gobierno satisfechas permitirían liberar gran cantidad de recursos que podían ser colocados por las instituciones bancarias a tasas y plazos que los propios bancos determinarían, con mejores resultados en las finanzas de la banca, y en la economía en general.

El desarrollo del mercado de dinero permitiría además incorporar a México al mercado de capitales internacional, en dónde se fondearía por medio de la

competencia por flujos privados voluntarios, lo cual se vería impulsado por la apertura y globalización de mercados mundiales de capital en particular de bonos y acciones.

3. La modernización y desincorporación bancaria, tenía por objetivo devolver a la iniciativa privada la banca, la cual había sido nacionalizada en 1982 a raíz de la crisis. Además se buscaba con ello la creación de nuevos instrumentos y estructura bancaria para alcanzar mayores niveles de penetración financiera, o sea aumentar el nivel de ahorro. La medida fue aprobada en 1990, ya que se había alcanzado ciertos logros en las reformas primarias de operación interna de la banca y el sistema financiero. "Las reformas legales proporcionaron así el marco básico para emprender la desincorporación de los bancos comerciales de propiedad estatal y la formación ordenada de grupos financieros"¹². Entre 1991 y 1992, un total de 18 entidades bancarias habían sido privatizadas. La modernización bancaria consistió en la innovación de nuevos instrumentos y mecanismos que permitieran aumentar la calidad y la cantidad de instrumentos financieros y hacerlos atractivos para aumentar los fondos a intermediar. Los instrumentos deberían hacer posible proteger al ahorrador contra la inflación y la incertidumbre cambiaria y para efectuar transferencias intergeneracionales e intertemporales de manera más eficiente.

4. La reforma de la banca de desarrollo, consistía en canalizar fondos a las empresas pequeñas y medianas para cumplir con su papel de banca de

fomento. Los fondos eran destinados anteriormente casi con exclusividad al financiamiento del aparato paraestatal¹³. La concepción de la banca de desarrollo, anteriormente identificados como instrumentos de alivio a la pobreza, se modificó para orientar la competitividad y la eficiencia, por medio de los siguientes lineamientos generales:

- Brindar créditos pero no subsidios
 - Asistencia técnica acompañada con el crédito
 - Permitir la participación de organizaciones no gubernamentales
 - Aprovechar la estructura de los bancos comerciales y otros intermediarios financieros
 - Establecer sistemas masivos y efectivos
5. La última sub-reforma a mencionar, dentro de la reforma financiera, es el otorgamiento de autonomía a la banca central. La iniciativa consistía en dotar de plena autonomía a la banca central y precisar que su objetivo prioritario sería procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. El argumento de defensa de la medida provenía de las experiencias históricas acerca de la relación de inflaciones agudas y prolongadas vinculadas con déficits fiscales considerables, y que habían sido financiados mediante el crédito del banco central. El control inflacionario era visto por el gobierno como una condición necesaria para lograr en forma sostenible el desarrollo

¹³ Aspe Armella, Pedro. "El camino mexicano de la transformación económica". FCE. México. 1993.

económico y la equidad social, por eso había de dotar de autonomía al manejo de su crédito por parte del Banco de México.

Los anteriores lineamientos generales de la política pública durante el período de consolidación de la política neoliberal pretenden sólo establecer los objetivos y la justificación del Estado para su implementación y como fueron dándose las reformas. Los resultados que se dieron a partir de la puesta en marcha de éstas políticas públicas se analizan en la siguiente sección.

Fue necesario mencionar de forma general las principales reformas que dieron lugar a una realidad económica diferente de la imperante en la década de los setenta, época en la que el fenómeno de crisis apareció en la economía mexicana. Las anteriores tres crisis económicas experimentadas por la economía mexicana (1976, 1982, y la de 1987) tenían un marco macroeconómico y operacional muy diferente del Neoliberal, y por el contrario éste enmarcó la crisis de 1994.

En el discurso Neoliberal, las restricciones del sector externo aparecen como resultado de la política de desarrollo hacia adentro, del Estado de Bienestar. Sin embargo, la misma restricción externa apareció bajo el contexto Neoliberal, lo que indica que una serie de reformas se encaminaron al cambio estructural pero no

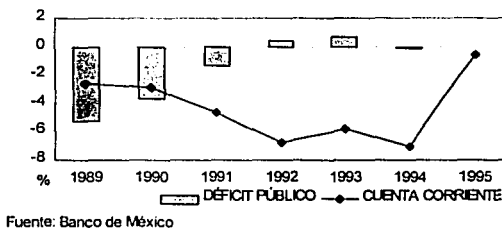
¹³ Mientras en 1987 NAFINSA otorgó el 94% de sus fondos a empresas paraestatales, en 1991 otorgó el 94% a empresas pequeñas y medianas. Op cit pp. 87.

lograron soslayar la principal dificultad de la economía mexicana: el problema de la restricción externa¹⁴.

III.2 Fragilidad financiera y crisis de 1995.

A partir de 1989 comienza un nuevo ciclo de crecimiento en la economía mexicana. Definitivamente instaurado el régimen Neoliberal, enmarcado por las reformas mencionadas, se alcanzó, como versaba el discurso oficial, el control inflacionario, contener el déficit del sector público y un moderado crecimiento económico, además de una relativa estabilidad cambiaria.

Gráfico 10. Déficit del sector público y de la cuenta corriente de la balanza de pagos (como porcentaje del PIB) 1989-1995

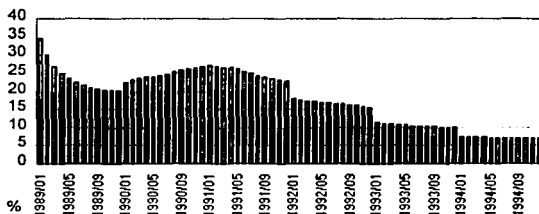


El déficit del sector Público pasó de 5% del PIB en 1989, primer año del gobierno de Carlos Salinas a 0.1% para el final de su mandato, así uno de los objetivos principales de la política económica Neoliberal se había logrado con una rapidez

¹⁴ Esta restricción se refiere al hecho de que al aumentar el producto hay mayor demanda de importaciones de parte del aparato productivo, lo que aumenta la demanda de divisas, las cuales se obtienen a través de las exportaciones y por los flujos de inversión extranjera de cartera o directa.

vertiginosa, presentando en 1992 y 1993, superávit en el balance público incluso. Esto se logró a través de la venta de numerosas paraestatales, disminución del gasto, fondeo a través del mercado de dinero, reordenamiento de las tarifas de los servicios públicos, aplicación de sanciones fiscales, creación de nuevos impuestos, entre otras cosas. Por el contrario, la evolución del déficit de la cuenta corriente continuó siendo negativo y se expresa en el gráfico 10, ya que éste por el contrario, fue aumentando paulatinamente a lo largo de este sexenio, pasando de 2.6% del PIB en 1989 a 7% en el año de 1994.

**Gráfico 8. Índice nacional de precios al consumidor mensual
1989-1994**

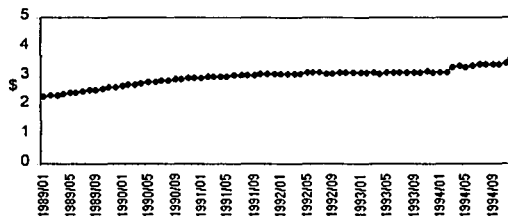


Fuente: Banco de México

La inflación por su parte, registró también una paulatina e importante disminución a lo largo del sexenio de Carlos Salinas. En 1989 el indicador fue de 19.7%¹⁵, mientras que en 1994, se alcanzó la meta de controlarla hasta un dígito arrojando cifras de 7% para ese año. La tendencia decreciente de la inflación interna se apreció con más claridad desde finales de 1992. El tipo de cambio, se había

mantenido dentro de la banda establecida con un deslizamiento controlado, dinámica que se mantuvo hasta los últimos meses de 1994. La política monetaria anti-inflacionaria definía al tipo de cambio como el ancla de la economía, por lo que era necesario mantenerlo en una mínima fluctuación dentro de una banda de deslizamiento controlado. El precio de la divisa pasó de ser de 2.29 pesos por dólar el primero de enero de 1989, a 3.93 en diciembre de 1994.

**Gráfico 9. Tipo de cambio mensual
(pesos por dólar)
1989-1994**



Fuente: Banco de México

La profundización financiera¹⁶ aumentó también pasando de 23.4% en 1990 a 45.7% en 1994. Aunado a ello el crédito al gobierno por parte del Banco de México disminuyó de manera importante, aumentando la disponibilidad de créditos para el sector privado por parte de la banca, dando evidencia de la liberalización financiera, resultante de la desregulación económica y del fondeo gubernamental en el mercado de dinero y capitales.

¹⁵ Aspe Armella, Pedro. "El camino mexicano de la transformación económica", FCE, México, 1993, P. 69, Cuadro II.1.

¹⁶ M4-M1/PIB. Indica la cantidad de fondos intermediados por el sistema financiero, el ahorro, en términos generales.

**Cuadro 1. Índice de penetración financiera
1990-1994**

AÑO	PIB A PRECIOS CORRIENTES	CREDITO BANCARIO TOTAL	PENETRACION FINANCIERA (CREDITO/PIB)
1990	1050122	245934	23.4
1991	1094383	296494	27.0
1992	1133136	370665	32.7
1993	1155132	427306	36.9
1994	1206135	551977	45.7

Fuente: Banco de México

El grado y calidad del ahorro de la economía se expresa en el siguiente cuadro, los fondos intermediados por el sistema, divididos en tres plazos de los instrumentos: a la vista (cuentas de cheques o de ahorro), colocaciones a corto plazo (con vencimiento menor a un año) y colocaciones a largo plazo (más de un año de vencimiento).

**Cuadro 2. Estructura de los activos financieros por plazo
1990-1994**

Año	A la vista	Corto plazo	Largo Plazo	Total
	(M1-act circ)	(M2-M1)	(M4-M2)	
1990	9.47	48.72	41.81	100
1992	20.74	46.21	33.05	100
1993	19.41	40.01	40.58	100
1994	15.16	42.85	41.99	100

Fuente: Banco de México

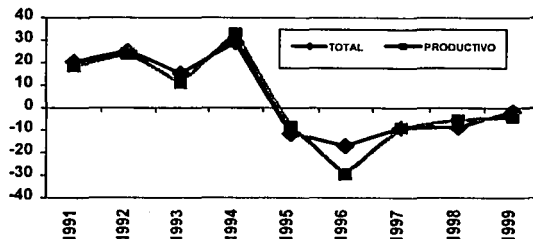
Como se observa, la mayor parte de los activos financieros del sistema se concentraba en instrumentos a la vista y a corto plazo. Se observa que la participación de los instrumentos de largo plazo durante los dos años precedentes

a la crisis empezó a mostrar una evolución favorable, revertida con la crisis de 1995. El peso de los instrumentos de corto plazo aumentó durante este año, con la consiguiente disminución de los instrumentos a la vista y de largo plazo. Los plazos en que se colocan los activos financieros en una economía, están determinados por el grado de confianza de los agentes y por sus necesidades de liquidez, la confianza en este periodo fue un factor de gran peso para que el público prefiriera más liquidez, además del aumento en términos nominales de los requerimientos de activos líquidos en sus tenencias de activos financieros, debido al incremento de la inflación, al menos en 1995¹⁷. Esta condición sería la que más tarde provocaría altas proporciones de cartera vencida, uno de los problemas mas graves acarreados por la crisis de 1995.

De lo anterior se desprende que la posibilidad de mantener saldos a largo plazo en el sistema para intermediarlos, y cumplir así con el papel fundamental de las entidades financieras, se ve obstaculizada por la concentración de dichos saldos en colocaciones de corto plazo. Como vemos, el desarrollo financiero presentó hasta 1994 incipientes avances en cuanto a penetración y ahorro en un proceso que fue interrumpido por la crisis de 1995, lo que no precisamente se tradujo en un aumento en el grado y calidad de la intermediación.

¹⁷ En una economía con alto grado de volatilidad y con un sistema financiero en desarrollo, la estructura de la captación, fundamentalmente a la vista y a corto plazo, restringe la posibilidad de financiar proyectos a largo plazo.

Gráfico 10. Crecimiento real del crédito bancario



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Banco de México

La composición del crédito al sector productivo se modificó de manera importante, ganando mayor peso relativo los créditos al consumo, a la vivienda y en menor medida a la producción; por lo que el impacto económico interno de la expansión del crédito fue en realidad reducida.

Cuadro 3. Estructura porcentual de la cartera de crédito por su destino de uso

Año	Producción	Consumo	Vivienda	Gobierno	Sector Financiero	Total
1990	65.0	7.9	9.0	12.7	5.4	100.0
1991	67.4	8.4	9.9	7.5	6.8	100.0
1992	70.5	10.9	8.1	5.0	5.5	100.0
1993	68.8	9.5	12.9	4.9	4.6	100.0
1994	70.1	7.1	12.6	5.8	4.4	100.0

Fuente: Banco de México

El nacimiento de nuevas figuras financieras y de nuevos instrumentos además del nuevo ambiente macroeconómico promovieron el aumento de la confianza de los

capitales foráneos¹⁸ en forma de inversión extranjera directa y de cartera que financiaron los déficits en balanza de pagos y se depositaron en las reservas del Banco de México, colaborando además al control cambiario e inflacionario, de acuerdo a la estrategia programada por el gobierno.

Fue notorio el incremento de flujos de inversión extranjera en 1991, los cuales ascendieron a casi tres veces lo registrado en el año de 1990, la mayor parte de este financiamiento proveniente del mercado de capitales, ya que el 72.8% de la IED total fue inversión de cartera¹⁹; y llegó a representar casi el 90% del total en 1993.

**Cuadro 4. Inversión extranjera en millones de dólares
1990-1994**

AÑO	IE Total	IE de cartera	IE Directa	% de IE de cartera/total
1990	6003.7	3370.5	2633.2	46.1
1991	17514.7	12753.2	4761.5	72.8
1992	22433.9	18041.1	4392.8	80.4
1993	33308.1	28919.3	4388.8	86.8
1994	19154.7	8182.2	10972.5	42.7

Fuente: Banco de México

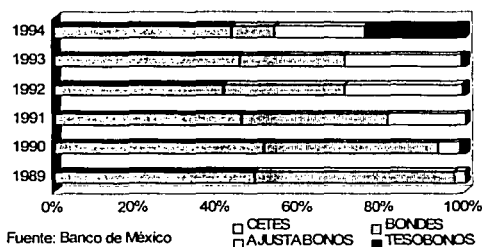
Al tiempo que esto sucedía la estructura de los instrumentos gubernamentales colocados en el mercado se iba modificando paulatinamente. Los instrumentos denominados en dólares (TESOBONOS) y los indexados al INPC

¹⁸ En 1991 América Latina recibió el 70% de los flujos financieros privados, de éstos el 40% lo recibió México.

(AJUSTABONOS), ganaban importancia en la estructura total del financiamiento público.

En relación a la apertura del sector externo, los flujos de comercio en ambas vías (importación y exportación) se incrementaron durante el periodo 1989-1994. La composición de las importaciones mostró una planta productiva manufacturera más definida. En 1990 68.2% de las exportaciones eran manufacturas de maquiladoras y no maquiladoras, para 1994 el porcentaje fue de 85%.

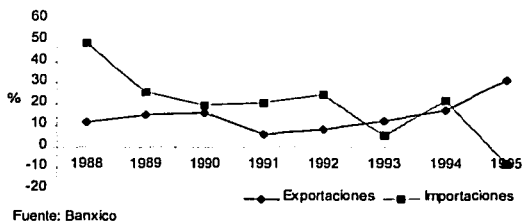
Gráfico 11. Estructura de la deuda gubernamental por instrumentos 1989-1994



Es importante destacar que todos los años la tasa de crecimiento de las importaciones mostró una mejor evolución que la de las exportaciones. La planta industrial tradicionalmente dependiente de la importación de bienes de capital y de insumos de producción, no modificó este rasgo estructural con el nuevo modelo de crecimiento.

¹⁹ Bendesky León y Freyssinier Ponce Victoria. El sector externo de las entidades federativas. Evolución de

Grafico 12. Tasa de crecimiento de los flujos de comercio exterior



Al contrario, la política anti-inflacionaria de sobrevaluación cambiaria provocó un abaratamiento de las mercancías de fabricación externa²⁰, restando competitividad y campos de acción a una parte de la industria doméstica. Parte importante del déficit de la cuenta corriente se debió a la importación hecha por industrias cuyo desenvolvimiento era meramente interno, por lo que tampoco colaboraban al arribo de dólares a la economía.

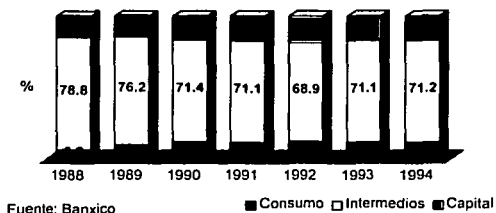
Las importaciones se incrementaban más que proporcionalmente con respecto al aumento del producto²¹. En 1993 el crecimiento del PIB fue de apenas 0.4%, con un déficit comercial de 19,000 millones de dólares. Este fue uno de los rasgos del modelo más criticado porque provocó nerviosismo de los agentes económicos internacionales sobre la solvencia financiera de la economía mexicana: una

la IED y el comercio exterior. Informe trimestral del SIREM, Abril de 2001.

²⁰ Algunos autores señalan que existen indicadores que pueden tomarse como señales de la presencia de expectativas de devaluación ante una política anti-inflacionaria de sobrevaluación. Una de ellas es el crecimiento acelerado de las importaciones de bienes intermedios a la par de un desaceleramiento en el crecimiento de la economía, ya que significa acumulación de inventarios de bienes intermedios como previsión a una devaluación. Ver: Arellano Rogelio, y Hernández Fausto, "Algunos comentarios sobre política cambiaria". Comisión de Hacienda de la II. Cámara de Diputados, LV Legislatura, México, 1992.

economía con un mínimo crecimiento y altas tasas de importación, que eran financiadas con capitales especulativos, altamente volátiles. Firmado el tratado de libre comercio, puesto en marcha desde el primero de enero de 1994, el déficit de la cuenta corriente ascendió a 28,000 millones de dólares lo que representó alrededor de 7% del PIB.

Gráfico 13. Composición de las importaciones por tipo de bien



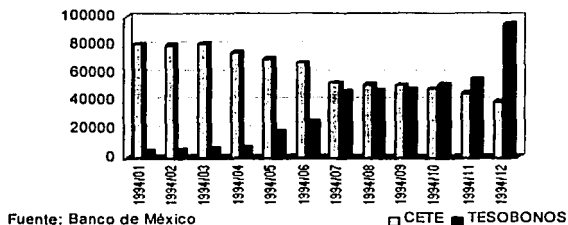
Existió así una relación estrecha entre el aumento del nivel de sobrevaluación de la moneda y el aumento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. (Ver apéndice de gráficos).

En apariencia la mayoría de las variables fundamentales en el ámbito macroeconómico estaban controladas, el aumento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, a medida que se incrementó el crecimiento, alentaba una burbuja especulativa que estalló en diciembre de 1994.

²¹ La elasticidad a PIB de las importaciones fue de un promedio de 3.5 entre 1988 y 1994, según Bendesky (2000).

La estructura de los pasivos del gobierno se alteró sustancialmente dominando los instrumentos denominados en moneda extranjera. Al iniciar el año los TESOBONOS ascendían a 4,500 millones de dólares, en diciembre llegaron a 95,000; mientras que las tenencias en otros instrumentos, como los CETES fueron descendiendo.

Gráfico 14. Evolución de los instrumentos de deuda gubernamental (niveles mensuales) 1994



Los capitales de cartera comenzaron a salir de la economía a lo largo de 1994 provocando una crisis cambiaria a final de año y por consecuencia una crisis de balanza de pagos y más tarde una crisis económica de grandes dimensiones. La política monetaria elegida por las autoridades exigía la tenencia de reservas suficientes para sostener el tipo de cambio en un valor establecido. Ante la exigencia de los inversores internacionales, la salida de reservas fue incontenible, provocando, como en las anteriores crisis, una fragilidad financiera²², que

²² Aquí la fragilidad financiera externa de una economía se toma una situación de alto riesgo de que sus reservas de divisas se hagan insuficientes como para enfrentar una conversión importante de tenencias de valores líquidos en moneda extranjera, lo cual es consistente con la postura de análisis que se adoptó, pues finalmente es una debilidad en el sistema financiero proveniente de un cambio en las expectativas.

desembocó en el desequilibrio cambiario y fuga de capitales; estimulado por un estrangulamiento proveniente de la restricción estructural del sector externo.

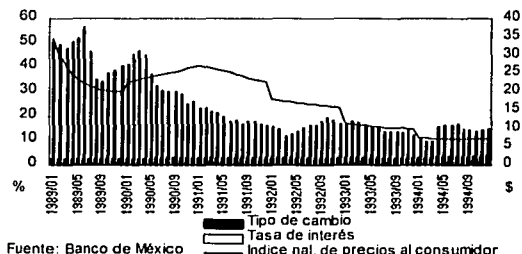
La crisis en éste contexto se vio agravada además por un fenómeno de sobreendeudamiento interno debido a la rápida expansión del crédito de parte de las instituciones bancarias. Al incrementarse las tasas de interés se hizo evidente la insolvencia de muchos usuarios, generalizando la crisis al interior de la economía y provocando un desastre bancario, quiebra de empresas y caída en cartera vencida de miles de usuarios de la banca.

En los diversos análisis que de la crisis del neoliberalismo mexicano se han hecho se señala como principales causantes de la crisis de 1994 a la política anti-inflacionaria de sobrevaluación cambiaria²³, a la estrategia de fondeo y esterilización del gobierno y al excesivo deterioro de la balanza de pagos. Para lograr el control de la inflación la paridad debía semi-fijarse, y el valor otorgado al dólar resultaba por debajo de lo que el mercado dictaba, trayendo graves consecuencias sobre la economía, tales como el aumento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y la inestabilidad financiera derivada de la llegada y salida abrupta de capitales del circuito económico mexicano. La estrategia Neoliberal no incluía ninguna herramienta para enfrentar o sortear una crisis por salida abrupta de capitales; condición necesaria en cualquier economía abierta al libre movimiento de capitales, ya que ninguna (a excepción de la

²³ Estos cambios institucionales se dieron al mismo tiempo que se aplicaban políticas monetarias restrictivas con el propósito de sostener los tipos de cambio nominales. El resultado de esta estrategia fue una ampliación

Norteamericana, la alemana o la japonesa) está exenta de sufrir fragilidad financiera externa²⁴.

Gráfico 15. Principales indicadores de la política monetaria Neoliberal (niveles) 1989-1994



Obsérvese en el gráfico anterior la clara tendencia de las variables monetarias: en primer lugar el claro descenso de la inflación, la estabilidad del tipo de cambio y las fluctuaciones de la tasa de interés, la variable de ajuste. A partir de 1994, el premio por el riesgo tuvo que incrementarse tratando de sostener la emergencia financiera que se avizoraba ya. El control que sobre las variables monetarias se había ejercido se terminó al momento de estallar la crisis cambiaria, aumentando abruptamente el precio de la divisa Estadounidense, aumentando la inflación, cayendo el producto en 6.8% y colocando a la economía en una latente crisis de deuda. En ninguna crisis anterior el retroceso económico había sido tan grande.

en los diferenciales de rendimiento real con el exterior que atrajo hacia esas economías fuertes flujos de capital internacional especulativo. Mantey (2000).

²⁴ López G. Julio, Op. Cit. P.13

Dentro del marco establecido de disciplina fiscal, incentivos a la inversión extranjera y tasas de interés real positivas para estabilizar los tipos de cambio; la desregulación financiera había ocupado un lugar central como promotora de la crisis. Junto con la plena convertibilidad de las monedas y facilidades al endeudamiento de empresas y bancos dieron por resultado las siguientes condiciones que resumen las características del período precedente a la crisis económica:

- Fuertes entradas de capital a corto plazo
- Eliminación de los controles cuantitativos a la expansión del crédito doméstico que dieron por resultado una inflación de precios en los mercados de activos financieros e inmobiliarios que más tarde alentó aún más la entrada de capitales a corto plazo
- La monetización de esas entradas proporcionó reservas a los bancos para continuar expandiendo el crédito a ritmo acelerado en tanto que las políticas de esterilización aplicadas por las autoridades monetarias presionaban al alza las tasas de interés real atrayendo mayores recursos especulativos del exterior.
- La posibilidad de que los bancos se fondearan en el extranjero acortaba la efectividad de la política monetaria doméstica para limitar la expansión del crédito, con ayuda del amplio diferencial de rendimiento real frente al exterior que se generaron con la inflación en los mercados bursátiles e inmobiliarios locales

- A los riesgos crediticios naturales derivados del multiplicador financiero se vino a sumar un creciente riesgo cambiario que comprometió la solvencia del sistema bancario

El estallamiento de la crisis dejó ver que los equilibrios macroeconómicos se encontraban gravemente trastocados. Las estrategias Neoliberales habían configurado un ambiente de alta fragilidad y vulnerabilidad económica, sin contar con un mecanismo de defensa²⁵ ante una eventual salida de capitales. Los estudios que de esta crisis y otras se hicieron, en el panorama Neoliberal, permiten hacer la categorización anterior pues existen similitudes en sus patrones de crisis cambiarias y bursátiles.

III.3 La virtual recuperación de la economía 1996-2000

El año de 1995 fue muy difícil para México teniendo que decretar las autoridades la libre flotación del peso. El tipo de cambio se disparó, así como la inflación. Previa autorización de flujos de financiamiento de emergencia por parte del FMI, los programas de emergencia económica (AUSEE Y PARAUSSSE), puestos en marcha por Ernesto Zedillo, consistían fundamentalmente en acelerar los cambios estructurales, sin considerar que éstos habían profundizado los rezagos productivos, creaban presión sobre el sector externo y vulnerabilidad además de

²⁵ No existían candados ni restricciones de ningún tipo a la convertibilidad y fuga de divisas; como podrían ser los controles de cambios utilizados en 1982, para frenar la fuga de capitales.

que generaban crisis e inestabilidad monetaria.²⁶ Se anunciaron así mismo una serie de privatizaciones, para continuar con la desregulación y el propósito de disminuir el déficit en cuenta corriente, favoreciendo políticas devaluatorias que ayudaran al ajuste externo. El último de éstos programas incluyó ajustes fiscales que se hicieron necesarios a consecuencias de las mayores tasas de interés, un tipo de cambio depreciado, pagos más cuantiosos al exterior, una actividad económica menor a la esperada y el compromiso del gobierno de absorber parte de los costos del saneamiento bancario.

Para aliviar la emergencia bancaria se creó el FOBAPROA que destinó gran cantidad de recursos al rescate de la banca. El sector bancario sufrió pérdidas cuantiosas, que todavía seis años después no han quedado total mente saldadas. El costo de la intervención del gobierno para el saneamiento de los bancos se estimó a finales de 1997 en alrededor de 550 mil millones de pesos, equivalente a más del 11% del PIB proyectado para 1998 (alrededor de una tercera parte de los fondos intermediados por el sistema financiero en su conjunto).²⁷ El crédito de la banca comercial se retrajo y no creció en términos reales desde 1995 hasta el año 2000.

La tasa de crecimiento del PIB se recuperó en 1996, y sostuvo una tendencia positiva hasta 2000 (año en el que su incremento fue de 6.9%). A pesar del retraimiento del financiamiento bancario, el crecimiento fue recuperándose, lo que

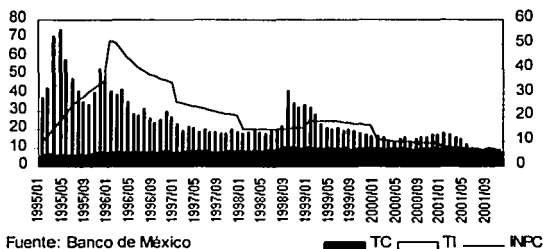
²⁶ Huerta González Arturo. La crisis del Neoliberalismo mexicano. Revista Problemas del desarrollo, abril junio de 1995.

²⁷ Bendesky, León. "México: de la euforia al sacrificio", ED. Edere, México, 1998.

se explica porque las empresas se han financiado con recursos diferentes de los provenientes del principal intermediario financiero. Apareciendo como sustitutos del crédito bancario, el autofinanciamiento o el financiamiento por parte de proveedores, además del financiamiento externo privado, favorecido por las bajas tasas de interés internacionales.

El control de la inflación se retomó por medio de la misma estrategia, con un régimen de aparente libre movilidad del tipo de cambio, pero con claras intervenciones del Banco de México en el mercado de cambios cada vez que fuera necesario. El nivel de reservas, lo permitía, ya que desde 1998 se mantuvo arriba de los 30,000 millones de dólares.

Gráfico 16. Principales indicadores de la política monetaria Neoliberal (niveles) 1995-2001



Los flujos de financiamiento externo modificaron su composición porcentual dominando la inversión directa, incluso en 1995, ésta arribó con regularidad, ya que el sector maquilador obtuvo ventaja de la eventual devaluación del peso.

Estos fondos habían comenzado a llegar desde 1994, su arribo ha continuado; interrumpiéndose eventualmente durante la crisis asiática en 1998. Para éstas fechas el blindaje de la economía evitaba caer en una emergencia cambiaria por fragilidad financiera²⁸; lo que no evitó que la tasa de interés tuviera que incrementarse entre 1998 y 1999, como respuesta a los acontecimientos internacionales y para contener las demás variables monetarias.

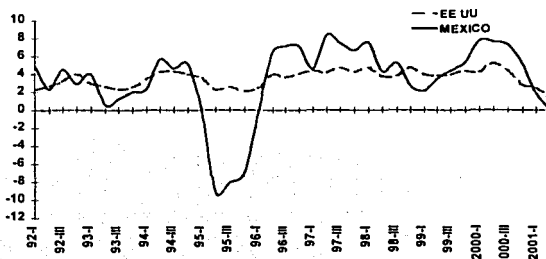
Un hecho caracterizó al desempeño económico después de la crisis de 1995; y fue la proliferación de industrias maquiladoras y el crecimiento sin precedentes del nivel de exportaciones; al mismo tiempo que resurgió el comportamiento estructural deficitario de la cuenta corriente por el aumento del nivel de importaciones, el cual se sostuvo por encima de los flujos al exterior, sobretudo en 1997 y 1998. La importancia del sector maquilador y el manufacturero no maquilador llegó a ser tal que sus exportaciones representaron 90% del total registrado en el año de 1999. El ciclo económico de México, sobre todo a partir de la firma del TLC, está fuertemente vinculado al de Estados Unidos. La sincronía de sus indicadores industriales (con un trimestre de atraso, aproximadamente) ha sido muy similar.

Es necesario mencionar que la influencia de la expansión del producto estadounidense en nuestro país es bastante parcial. Las actividades privilegiadas han sido las que participan en el comercio internacional, por lo que ciertas

²⁸ El blindaje financiero consistió en Autorizar un crédito de emergencia para los bancos de parte del Banco Mundial, crear las Udis, crear el FOBAPROA, Mayor atención a los inversionistas de empresas extranjeras para allegar divisas suficientes, con menor grado de liquidez que las del sector financiero.

regiones. Los Estados, en donde la industria manufacturera maquiladora y no maquiladora se asienta, han sostenido crecimientos positivos, al mismo tiempo que otras regiones con industrias más tradicionales (por ejemplo, los Estados petroleros) han quedado rezagados del proceso. Esta polarización de actividades y regiones han profundizado las brechas de la desigualdad en el país.

**Gráfico 17. Sincronización del ciclo económico
TC del PIB real. 1992-2001**



III.4 Desaceleración económica en 2001 y tendencias para 2002

Nuevamente el breve ciclo de expansión de la economía se agotó en 2001. Sin crisis cambiaria de contexto, el crecimiento anualizado (estimado) fue de -0.3% . Las razones fueron atribuidas por la mayoría de los analistas a la vinculación con el ciclo económico Estadounidense. El estancamiento y luego la recesión económica de Estados Unidos afectó a todos los sectores de la economía, pero, particularmente, a la industria manufacturera, ocasionando una fuerte pérdida de empleos.

Un rasgo a destacar en 2001 es la elevada rigidez de los recursos públicos en vista de la dificultad de fondearse sin recurrir al endeudamiento, en éste sentido el Estado es débil, y la aprobación de una urgente Reforma Fiscal de fondo se ha ido atrasando. El aumento de los impuestos que fue decretado el último día del año tiene por objetivo a aliviar las presiones sobre el erario; presión que hizo que el déficit estimado para 2002, de 0.65% del PIB fuera en realidad un 12% superior.

El aumento de las tarifas en los precios públicos no se han hecho esperar además de mantenerse latente más privatizaciones de empresas estratégicas.

En el aspecto financiero, la banca nacional atraviesa por una seria atonía desde 1995. La política de manejo monetario por medio de la tasa de interés aún permea el ambiente económico y promueve igualmente una cultura especulativa. Las tenencias en valores gubernamentales aseguran una renta sin riesgo que, incluso los bancos han aprovechado, promoviendo más bien créditos al consumo y la vivienda.

El hecho de que no se haya desatado una crisis cambiaria, y fuga de capitales a pesar del sostenimiento del déficit en cuenta corriente se debe no únicamente a las condiciones internas del país. La economía mundial se encuentra en un periodo de depresión económica, impactando a la economía principalmente la experimentada por nuestro vecino país del norte. Sin embargo, el manejo

re restrictivo de la política monetaria en base a sobrevaluación del tipo de cambio ha seguido deteriorando la balanza comercial.

Avanzando en la desgravación de productos por el TLC, la proliferación de bienes de consumo sobre todo de automóviles importados ha sido apoyada por su abaratamiento, sin que el crecimiento de las exportaciones pueda hacer pensar que en el mediano plazo se va a combatir el déficit estructural en cuenta corriente de la balanza de pagos, por lo que las condiciones de restricción externa persisten. El riesgo de crisis cambiaria es menor que en 1994, pero no es inexistente. López (2000) indica que cualquier economía abierta a la entrada de capitales está en constante peligro de sufrir crisis por fragilidad financiera.

En cuanto al presente año, la economía Estadounidense presentó un repunte en el mes de abril, y una incipiente recuperación ha empezado a sentirse en algunos sectores del país, pero es todavía difícil prefigurar la manera en que va a evolucionar la economía mexicana al terminar el año 2002. La evolución del entorno externo está siendo más lenta de lo que se preveía, y su réplica en lo interno ha sido muy marginal hasta el mes de junio. Existen varias condiciones que habrán de irse definiendo en el curso de los próximos meses que repercutirán sobre el desempeño de la producción, el comercio y los precios. En todo caso, existen algunos elementos con los cuales puede proponerse un escenario, discretamente positivo de crecimiento, con la estabilidad macroeconómica que se

ha sostenido y que sirva de referencia para la consideración de las acciones del gobierno, como los mecanismos de reactivación económica interna, lo cual exige una reforma Fiscal integral, para que el Erario obtenga más ingreso y pueda aplicar mayor gasto, coadyuvando a la recuperación económica. Así mismo las empresas, deberán esperar una recuperación muy suave en inicio, hasta no tener evidencias más claras de favorables tendencias.

En los primeros días de 2002 han surgido algunos informes en los que se vislumbra un cierto repunte en las condiciones económicas de Estados Unidos que indicarían un alto de la desaceleración iniciada en 2001. Entre los factores que al respecto se señalan se destaca un aumento en las órdenes de compra de bienes y equipo, en las ventas de automóviles y un mejoramiento en el Estado de confianza de los consumidores. Esta postura ha sido apoyada por la Reserva Federal (FED), lo que se ha interpretado como una señal de que ya no reducirá más, por el momento, las tasas de interés, lo que indicaría un cambio en la evolución del producto.

Como bien se sabe, lo que ocurra en Estados Unidos en términos de su recuperación es un asunto clave para la dinámica de la economía mexicana. Por ahora estamos situados en escenarios bastante modestos en cuanto al desempeño esperado para 2002. Los principales sectores productivos que exportan (automotriz, electrónica, material eléctrico y textiles, particularmente), están muy ligados a la renovación de la demanda en ese país. Pero no debe

perderse de vista que hay diversos factores de índole externa, tales como el recrudescimiento de las acciones bélicas o gastos de defensa, o la lenta recuperación de la economía del país vecino, por ejemplo que hacen que la economía en su conjunto tenga dificultades para sostener altas tasas de crecimiento y son, precisamente, éstos los que requieren una mayor atención por parte de la política económica.

III.5 Logros y desaciertos del modelo Neoliberal bajo un ambiente de fragilidad financiera y su relación con el financiamiento externo.

Una serie de objetivos de la reforma económica y el modelo Neoliberal se lograron, algunos sólo eventualmente. La desregulación económica fomentó un Estado más pequeño, la reforma financiera una nueva estructura del sistema financiero y la apertura externa una economía orientada hacia el exterior.

Se logró combatir los grandes déficit fiscales, se registraron tasas de crecimiento positivas y eventualmente se alcanzó una relativa estabilidad cambiaria e inflacionaria. Sin embargo también se gestó una mayor fragilidad financiera.

El principal aspecto a destacar es el limitado alcance de las políticas públicas de corte Neoliberal para controlar las crisis que se auto-generan desde la década de los setentas, por una fuerte restricción estructural proveniente del sector externo.

**Cuadro 5. Tasa de crecimiento de largo plazo
1970-2000**

Tasa de crecimiento	1970-76	1977-82	1983-88	1989-94	1995-2000
PIB	6.5	6.6	0.3	3.9	3.5

Fuente: Banco de México

Por su dinámica de funcionamiento la economía sufre de gran dependencia financiera y productiva del exterior, incluso con la reforma económica, y promovida por ella, reapareció una crisis de grandes dimensiones, además de mantener a la economía en riesgo de crisis cambiaria constante. Por definición la fragilidad financiera se fomenta en un mercado abierto de capitales que es una de las principales políticas apoyadas por el gobierno Neoliberal.

Las posibles eventualidades derivadas de la inestabilidad del mercado financiero internacional provocan una propensión al déficit de parte del sector público de forma estructural. Pues el gobierno debe asumir el costo del alza de las tasas de interés para cubrir el riesgo país que se incrementa eventualmente durante periodos de inestabilidad provocados por innumerables factores, promoviendo la propia fragilidad financiera de la economía. Uno de los objetivos de la política Neoliberal es el control de éste déficit en virtud del achicamiento del Estado.

Eso somete a una parte fundamental de la política económica a expensas de variables fuera del control interno, y que sin embargo tienen serias consecuencias al interior de la estructura económica Nacional.

**Cuadro 6. Indicadores Claves de la economía
Por periodos Inter crisis
1970-2000**

% PIB	1970-76	1977-82	1983-88	1989-94	1995-2000
Déficit Público	-3.8	-9.2	-11.3	-1.5	-0.6
Cuenta corriente	-3.4	-3.7	1.2	-5.0	-2.2
Deuda Externa	16.9	32.8	61.0	36.5	40.4

Fuente: Banco de México

La política monetaria anti-inflacionaria aparece como la principal promotora del desequilibrio externo después de la reforma. Así pues la dinámica: financiamiento externo-aumento de la actividad económica -aumento de las importaciones- desequilibrio externo- mayor demanda de divisas, se fomenta por el círculo sobrevaluación cambiaria - control inflacionario - afluencia de divisas - control cambiario - aumento de la tasa de interés – especulación - abaratamiento de exportaciones - fomento al desequilibrio externo y especulación.

Se ha incluido en la siguiente sección un apéndice de gráficos que expresan el comportamiento de variables económicas claves en las crisis desde 1970. Ahí, se puede encontrar un gran parecido en el desenvolvimiento cíclico de la economía de hace 20 años y la reciente; con algunas diferencias específicas, como son la disminución del déficit público y el eventual combate inflacionario.

En resumen son varios los puntos que caracterizan las consecuencias de la reforma neoliberal:

- La debilidad de las finanzas públicas a pesar de todos los cambios institucionales. Durante las crisis financieras se incrementaron los montos de intereses pagados por el sector público, lo cual explica el déficit gubernamental, mostrándose una precaria estabilidad financiera del sector público ante las turbulencias financieras originadas por problemas internos o externos. Por consiguiente, uno de los principales objetivos de la desregulación financiera y económica no se cumplió. Un alto costo financiero debe ser pagado por el erario público a costa de altas tasas de interés, lo cual tiene efectos depresivos sobre el gasto primario y el crecimiento económico productivo privado.
- La persistencia de la fragilidad financiera se debe a que la economía mexicana sustentó su desarrollo en el sector externo, sin combatir el déficit estructural. La situación de debilidad histórica de la economía ante el exterior la hace más vulnerable y agrava su fragilidad financiera. Bajo este patrón de crecimiento la superación de la tendencia cíclica de la economía en México no ha desaparecido sino por el contrario ha debilitado cada vez más a la estructura productiva nacional haciendo crecientemente dependiente a la misma de factores externos.
- La política de sobrevaluación cambiaria afecta la dependencia mencionada. La necesidad de financiamiento para el desarrollo económico es creciente ya que la economía presenta problemas de auto-generación de los medios suficientes para fomentar el crecimiento económico a través de la inversión.

La política anti-inflacionaria adoptada en los últimos tres sexenios, provoca una alta dependencia productiva, ya que en épocas de crecimiento económico, con el abaratamiento de las importaciones, las relaciones comerciales con el exterior tienden a deteriorarse, provocando el aumento del déficit en la Cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Este déficit creciente requiere ser financiado en divisa extranjera lo que exige el aseguramiento de tenencias en dólares suficientes en el Banco central.

Así, el grado de dependencia, no ha disminuido a pesar de las grandes transformaciones que supusieron pasar del Estado bienestar al Estado Neoliberal. La causa de las crisis, y de que la economía se mantenga en latente peligro de crisis, sigue siendo la misma la fragilidad financiera resultante de la posición desventajosa de México ante el sector externo.

La política monetaria de sostenimiento del precio del dólar por debajo de su valor es especialmente perjudicial y condiciona en cierto grado un mayor grado de dependencia del exterior.²⁹ Ante cualquier eventualidad en el mercado de cambios y consecuente fuga de capitales, la economía se colapsa al trasladar este desequilibrio a los demás mercados. Este fenómeno ha sido característico de las crisis económicas que se sucedieron a partir de los setenta.

²⁹ "El modelo Neoliberal mexicano no tiene ningún sostén endógeno, no ha generado niveles de productividad, ni de ahorro interno, ni ha ajustado el sector externo en la perspectiva de mantener una estabilidad monetaria y el crecimiento de forma sostenida" Huerta González, Op. Cit.

- La fijación de la tasa de interés, con fines de control inflacionario presiona por un lado a las tasas de interés de los créditos domésticos dificultando el acceso del financiamiento bancario para las empresas, y creando un ambiente especulativo, pues los bancos mantienen parte de sus activos en éstos instrumentos que ofrecen atractivo rendimiento casi sin riesgo, por lo que el sistema bancario no cumple con su papel de intermediario financiero en forma cabal. Además como ya se mencionó ésta dinámica exige que el Estado tenga que destinar parte importante de sus ingresos al pago de éstos rendimientos.
- La afluencia de dólares aumenta las reservas internacionales en el Banco de México, pero incrementa también la oferta de dólares con lo que la divisa tiende a disminuir su precio, como resultado de una sobre-oferta. El precio de la moneda doméstica aumenta en términos relativos, dando lugar a una moneda en apariencia fuerte, pero restando competitividad al sector exportador y abaratando las mercancías provenientes del exterior.
- La instalación del modelo secundario-exportador condiciona un latente desequilibrio externo ya que exige un flujo de entrada y salida de mercancías con el resto del mundo; además de que fomenta una dependencia hacia otros ciclos económicos, en éste caso el de Estados Unidos.

- El modelo Neoliberal da prioridad al objetivo de estabilidad inflacionaria frente al objetivo del ajuste externo, condenando a la repetición cíclica de las emergencias financieras derivadas de la restricción externa, que son sistémicamente provocadas por las mismas medidas anti-inflacionarias; lo cual es una seria contradicción.

Las contradicciones señaladas impiden que el modelo pueda sostener tasas de crecimiento a largo plazo bajo un ambiente de estabilidad sin un serio ajuste en el sector externo. La restricción del sector externo es la principal causa de las crisis económicas, bajo el modelo Neoliberal y sin ajuste el crecimiento de la economía se sostiene precisamente en su debilidad; lo cual no es viable en el largo plazo.

De acuerdo a las ideas expresadas por López³⁰, las crisis bajo el contexto Neoliberal entonces, y mientras no haya cambio estructural orientado a la eliminación de la restricción externa; es, una versión agravada de la situación de extrema fragilidad financiera, que por excesivo endeudamiento externo viene arrastrando la economía desde los setentas.

³⁰ López González, Teresa S. "Fragilidad financiera y crecimiento económico en México", UNAM, 1993.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La reforma económica Neoliberal en México forma parte de una tendencia de la economía mundial. Este tipo de políticas públicas, reforma con sus tres grandes vertientes: apertura externa, desregulación de la economía y reforma financiera; se contraponen a las políticas económicas de corte Keynesiano que dominaron el ambiente económico a partir de la posguerra.

La desregulación de los mercados financieros, aparejados con las políticas públicas Neoliberales han incrementado el crecimiento de la actividad en los mercados de capitales y una nueva organización del mercado financiero a partir de la ruptura del patrón oro y bajo la libre movilidad de capitales. Este fenómeno ha aumentado la inestabilidad financiera internacional y ha propiciado en varias ocasiones el estallamiento de crisis en varios países del orbe.

En México la reestructuración económica Neoliberal, enmarcada por una política monetaria restrictiva, tenía como objetivo sacar a la economía de la dinámica de crisis recurrente que aquejaba a ésta desde 1970. Sin embargo en un ambiente de mayor inestabilidad financiera, contrariamente a los argumentos que se habían expuesto en el discurso político que pugnaron por la reforma económica, la crisis reapareció con mayor fuerza y dificultad para salir de ella. La economía bajo la dirección Neoliberal se ha mantenido en un latente peligro de crisis económica.

Uno de los fundamentos del modelo Neoliberal, la libre movilidad de factores en un mercado de competencia perfecta, es inexistente y por tanto las políticas derivadas de este razonamiento son inoperables. Las distorsiones económicas

calificadas por estos modelos como de auto-ajuste no lo han sido en la realidad. Mas bien, someter al libre intercambio de mercancías y capitales a la economía ha provocado serias distorsiones que exigen una recomposición de la figura del Estado en la actividad económica, para corregir éstas distorsiones y evitar el desequilibrio y crisis de los mercados.

Ciertas políticas en particular han sido perjudiciales para el desenvolvimiento económico de México y el logro de una economía mas fortalecida y menos dependiente del sector externo: la insistencia en la política de sobrevaluación cambiaria para controlar la inflación; la política de apertura externa indiscriminada y la participación en el mercado de capitales internacional, sin debidas protecciones.

La operación de estas políticas ha configurado un ambiente de mayor fragilidad financiera, definido por una fragilidad en las finanzas públicas, aumento de la relación perversa entre crecimiento y déficit externo, la política monetaria de combate inflacionario basada en la sobrevaluación cambiaria y en las altas tasas de interés, que presionan el sector externo de un lado y a las finanzas públicas de otro; además de recargar el crecimiento en los flujos de financiamiento externo, que dificultan una configuración más endógena del crecimiento económico en México y someten al ciclo económico a la inestabilidad financiera internacional incluso.

La gestación y el aumento de la fragilidad financiera, definido como una debilidad del sistema financiero, ligado a un aspecto especulativo que modifica las conductas inversoras, ante un cambio en las expectativas, es el contexto de la crisis en México. Bajo la estrategia Neoliberal el grado de fragilidad financiera ha aumentado por la operación de sus políticas, sobre todo en los primeros años de operación del modelo, las cuales provocan un ahondamiento de la restricción externa históricamente determinada; por lo que la aparición de la crisis es parte del modelo, es estructural.

El Gobierno debe perfilar una estrategia propia de crecimiento que no precisamente implique la reproducción exacta de instrumentos, figuras y políticas de otros países ni de las recomendadas por el FMI, sino adoptar aquellas que la evidencia de la experiencia internacional haya probado como efectivas, y procurando que éstas modifiquen la estructura de funcionamiento de la economía fortaleciendo la generación de condiciones endógenas de crecimiento para disminuir la importancia relativa del financiamiento externo en el financiamiento del desarrollo. Eso significa cambios importantes en lo doméstico que modifiquen la relación con el sector externo a nivel estructural, interviniendo el Estado en los mercados que muestren un comportamiento más ineficiente; y sobre todo estableciendo claras políticas de fortalecimiento de la industria doméstica.

Para lograr éste objetivo se mencionan las siguientes recomendaciones a la operación de la política económica:

- No recargarse de financiamiento externo ni priorizar exageradamente éste dentro del modelo. Estas obligaciones causan presiones en las finanzas públicas y por tanto debilidad macroeconómica, y mayor fragilidad financiera. Se deben encontrar mecanismos de empatar las necesidades de los inversores extranjeros con las necesidades de fomento en ciertas actividades económicas, lo cual requiere de trabajo no sólo económico sino de negociación política.

En éste sentido, existen ya estrategias claras de parte de algunos estados para atraer inversión productiva con base a ciertos perfiles de la región, o bien lo contrario, construir un perfil de ciudad, en base a estructura y perfil de la mano de obra, para adecuarlas a un tipo de industria y atraer otras del mismo tipo. Es el caso de la economía de Aguascalientes. Sin embargo, son casos aislados. El conocimiento de las condiciones productivas de las regiones a escala de regiones puede dar herramientas para la búsqueda de inversión extranjera que realmente se comprometa a trabajar con cadenas productivas internas, y la figura del Estado es fundamental para lograr una configuración del fenómeno de la maquiladora más integrada a lo nacional, por medio de programas de fomento, utilizando la negociación política y legislando si es necesario para crear condiciones propicias para un desarrollo más endógeno desde el seno mismo del municipio.

- Se debe tratar de disminuir el déficit estructural de la cuenta corriente. Sin ésta premisa fundamental, las crisis seguirán apareciendo cada vez que haya un estrangulamiento. Este objetivo va ligado con el anterior. La forma de disminuir el déficit estructural es creando menos necesidades de productos del exterior. Una forma de combatirlo es que las empresas se provean en su mayor parte de insumos de fabricación nacional, creando cadenas de producción con un alta composición nacional. Un mecanismo concreto sería la obligatoriedad legal de cubrir, de parte de las empresas extranjeras, con un porcentaje establecido de composición nacional de los productos de exportación.
- El estado no debe continuar con la privatización de empresas estratégicas, ya que significa pérdida de soberanía y pérdida del poder de la política pública sobre las variables macroeconómicas.

Varios analistas de la crisis en la economía Argentina, mencionan, además de los altísimos niveles de producción, la venta de las empresas estatales en sectores estratégicos, como factores que precipitaron la crisis en su país.

- Deben crearse claras políticas de fomento para los sectores productivos, con lo que se aliviarán de alguna forma, las presiones sobre el sector externo.

Esto se reduce a la creación de programas de fomento dirigidos a la articulación de cadenas productivas internas, ligadas al sector exportador y para empresas domésticas. En una época de transparencia de la gestión, los seguimientos de éstos programas a nivel microeconómico, hasta el municipio, es posible, con lo que los resultados tendrán que ser más palpables y las rutas de aplicación de recursos más claras.

- Redefinir las relaciones comerciales y financieras con el resto del mundo, en la búsqueda de soluciones de política económica más inteligentes. La búsqueda no sólo de mejores tratos comerciales, y transferencia de tecnología, sino además buscar flujos financieros a mediano y largo plazo que permitan la configuración de escenarios de crecimiento menos volátiles.

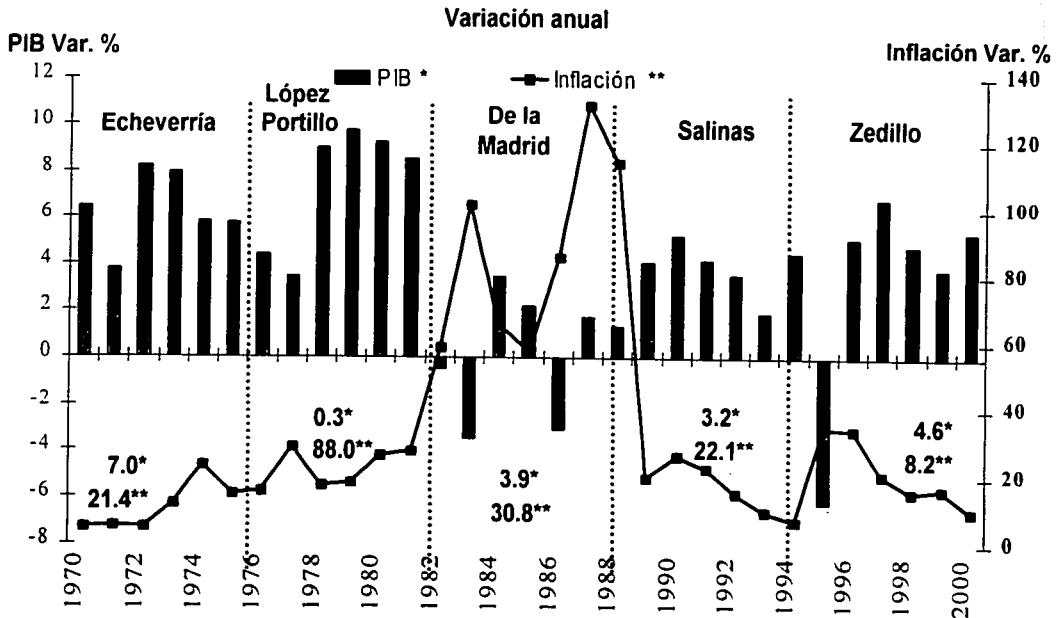
Sin una redefinición de la política pública Neoliberal la debilidad macroeconómica irá en aumento al debilitarse la estructura productiva nacional, lo que provocará mayor vulnerabilidad, mayor desequilibrio externo, fragilidad financiera y crisis recurrentes cada vez más profundas y difíciles de superar. En el mejor de los casos como en 2001, un descenso generalizado de la actividad con alto nivel de desempleo, aún con las variables financieras bajo control.

**TEJIS CON
FALLA DE ORIGEN**

ANEXO DE GRAFICOS

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

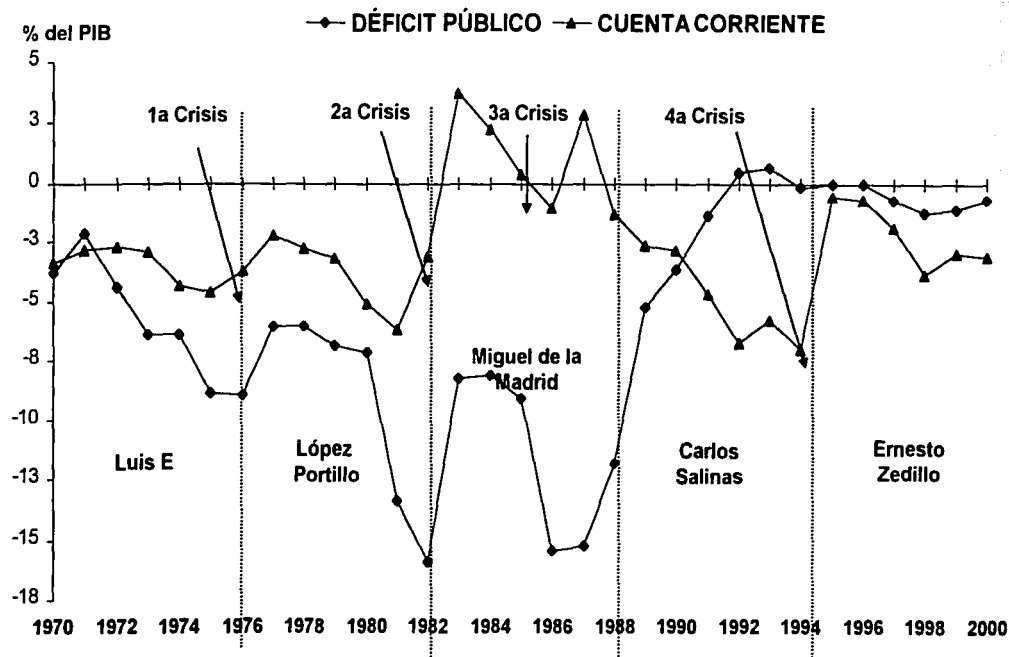
I. Producto Interno Bruto e Inflación



*, **, PROMEDIO DEL SEXENIO
Fuente: Banxico

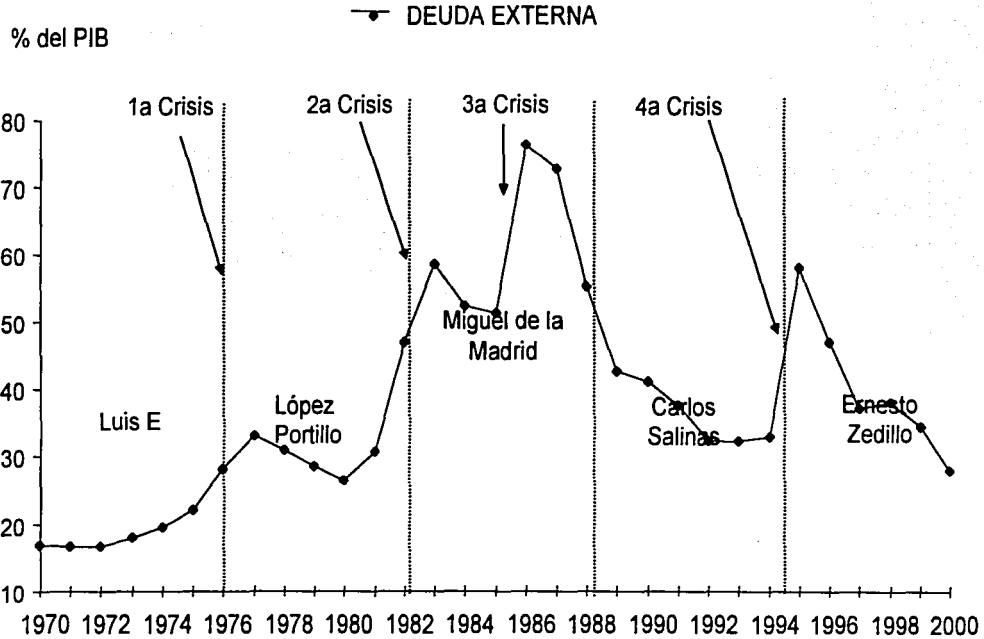
128

II. Déficit público y cuenta corriente como porcentaje del PIB



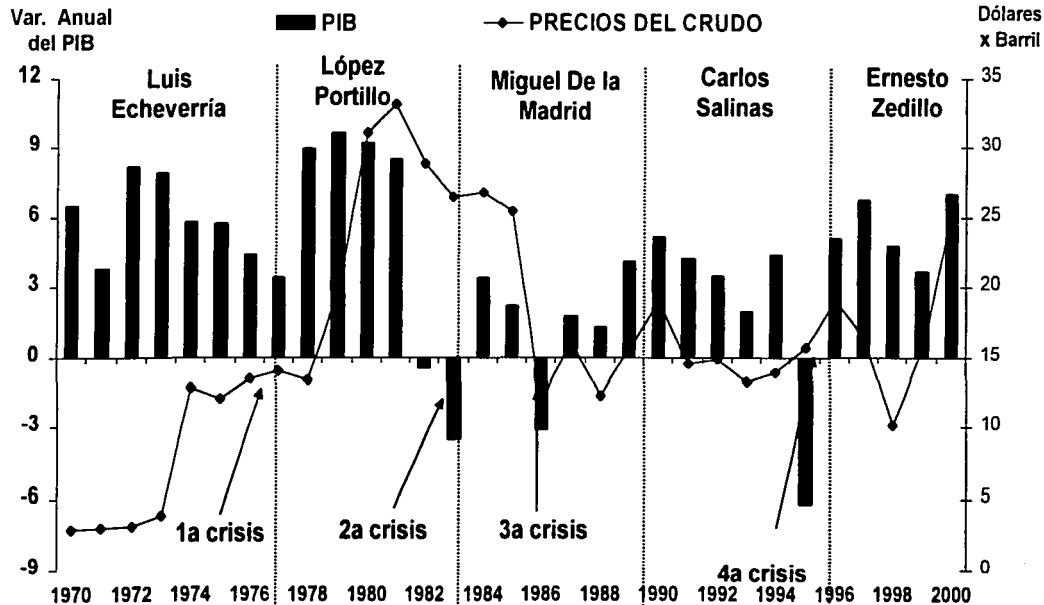
Fuente: Banxico

III. Deuda externa como porcentaje del PIB



Fuente: Banxico

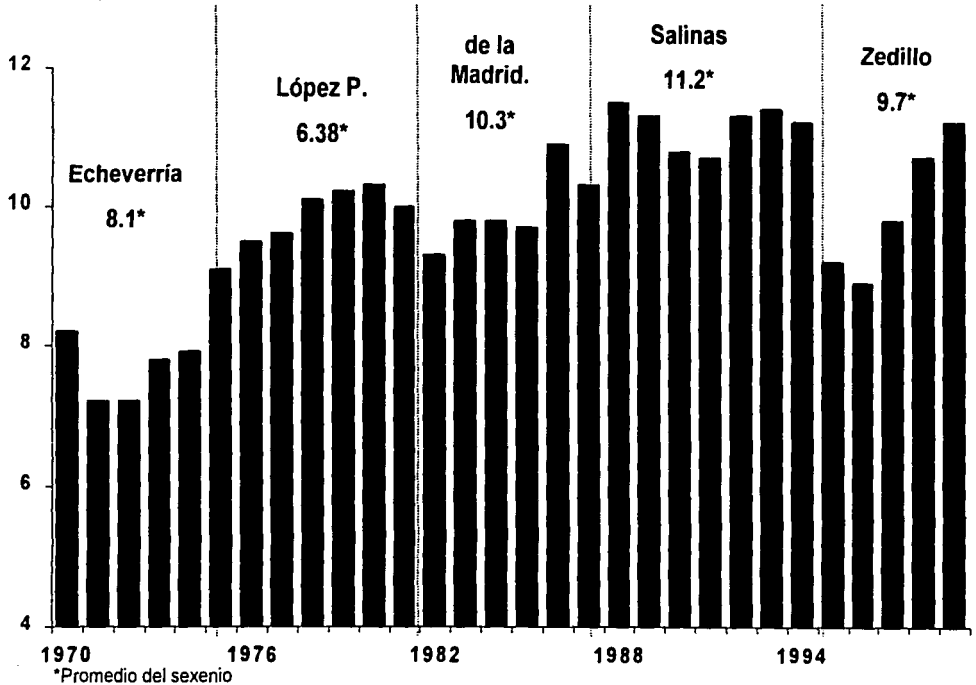
IV. PIB y precios del petróleo



Fuente: Banxico

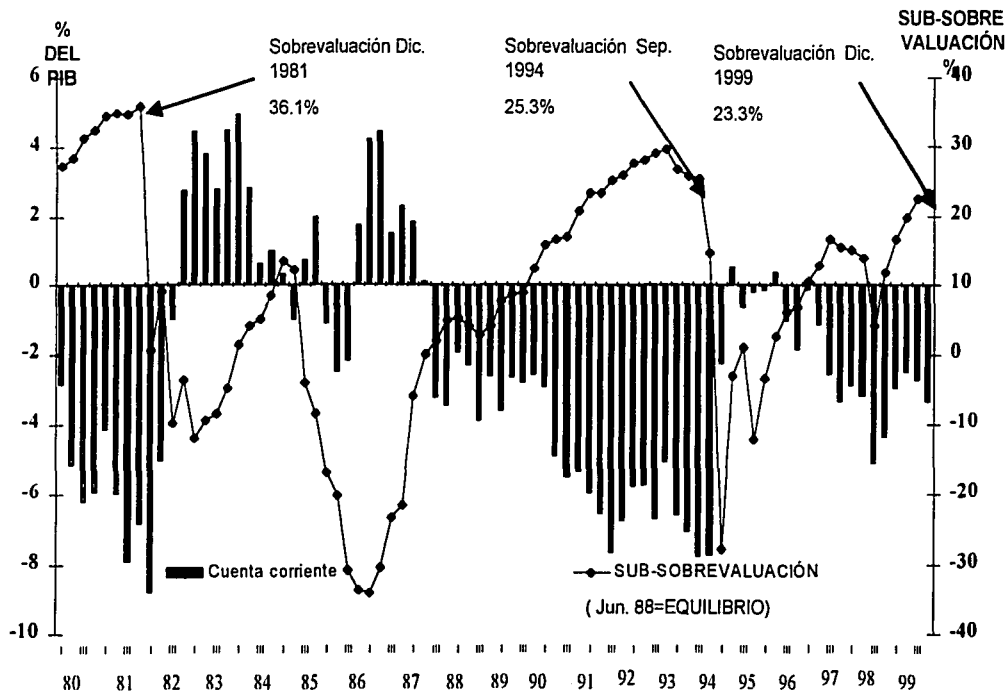
TESIS CON FALLA DE ORIGEN

V. Ingresos Tributarios como porcentaje del PIB



*Promedio del sexenio
Fuente: Banxico

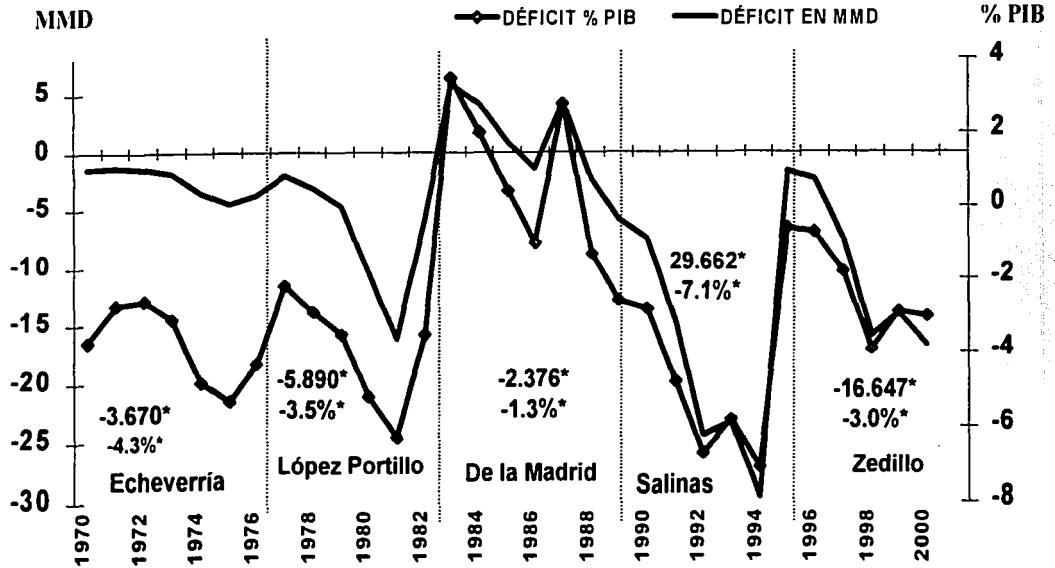
VI. Nivel de sobrevaluación del peso



Fuente: Banxico

VII. Déficit en cuenta corriente

• Cuenta Corriente

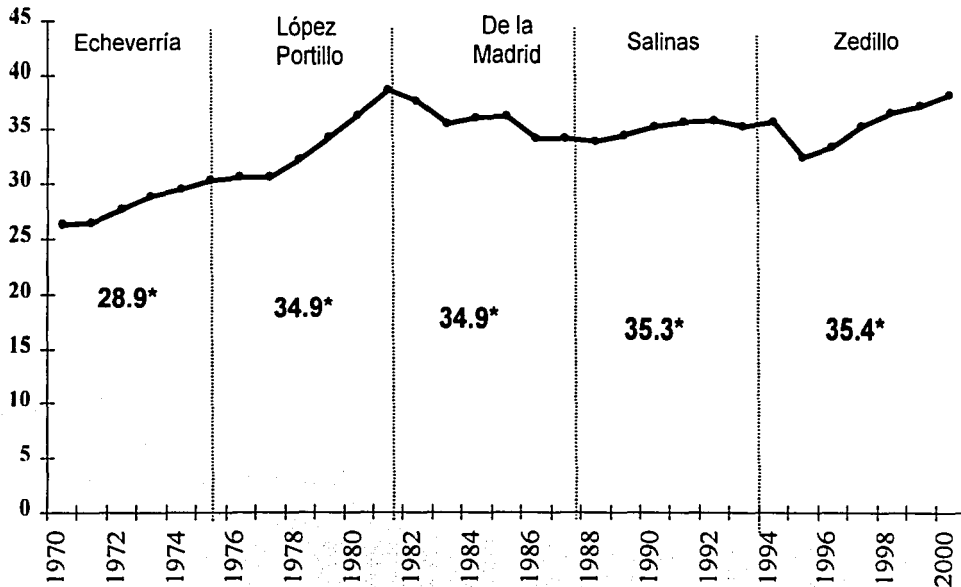


* Fin del sexenio

Fuente: Banxico

VIII. PIB per cápita

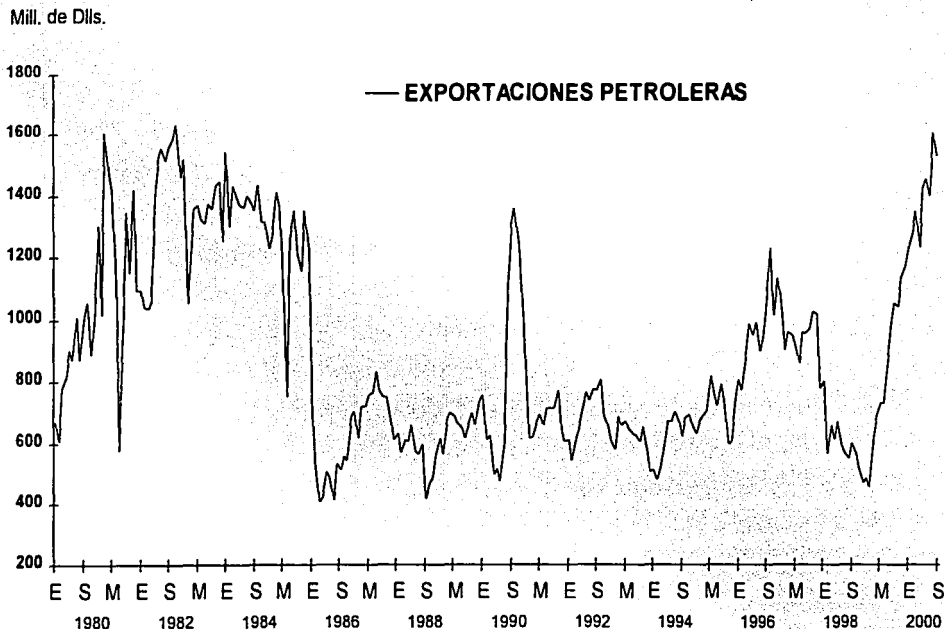
Miles de Pesos
del 2000



*Promedio del Sexenio

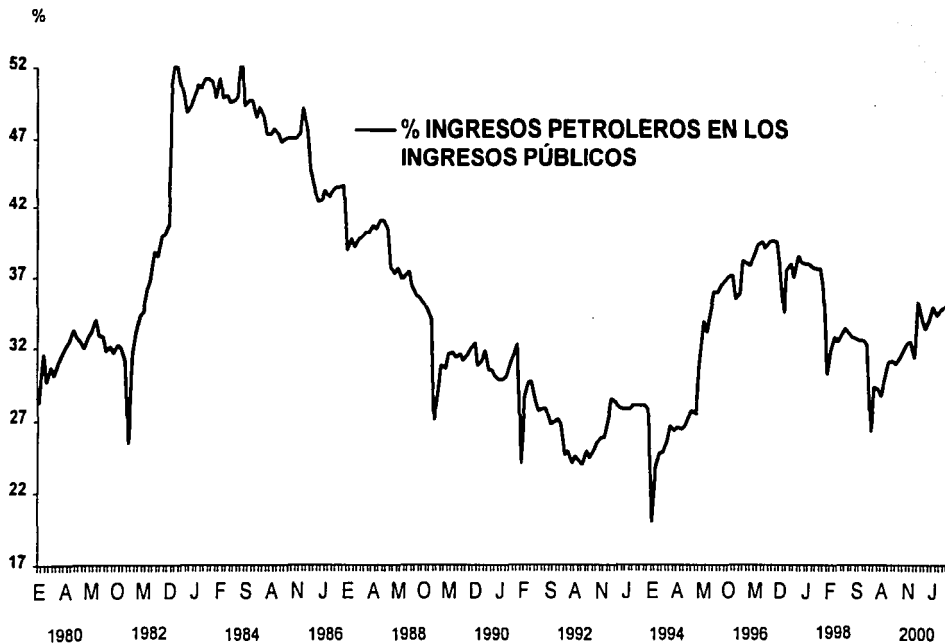
Fuente: Banxico

IX. Ingresos por exportaciones petroleras



Fuente: Banxico

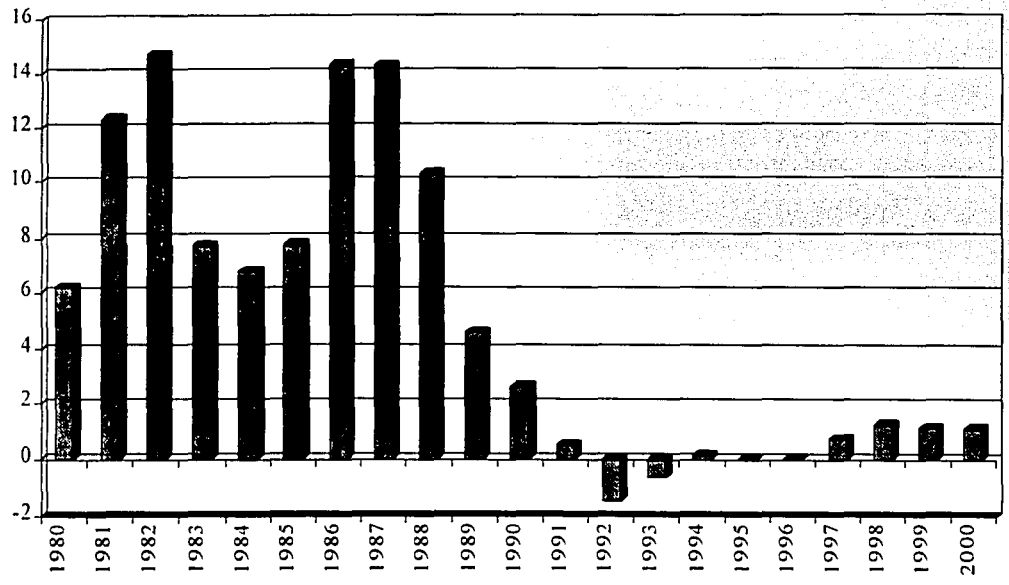
X. Ingresos Petroleros (% de los ingresos Públicos)



Fuente: Banxico

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

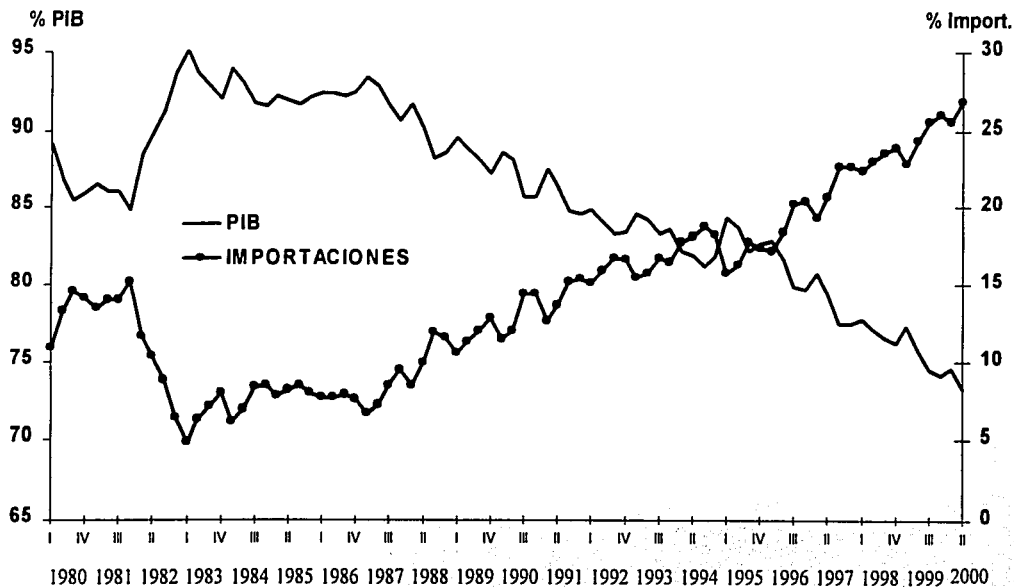
XI. Déficit público como porcentaje del PIB



Fuente: SHCP

031

XII. Participación en la Oferta Agregada por componentes



Fuente: Banxico

BIBLIOGRAFIA Y HEMEROGRAFIA

- ASPE, Armella Pedro *"El camino Mexicano de la transformación económica"*, FCE, México, 1993
- BIANCHI, Andrés, Diz Adolfo, Mansell Catherine, Morris Felipe *"Reformas y reestructuración de los sistemas financieros en los países de América Latina"* CEMLA, 1993
- BRUNO M., Di Tella G., Dornbush R. Y Fischer S. *"Inflación y estabilización, la experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México"*, FCE, México, 1988
- FUENTES, Mario Luis y Lumbreras Jorge *La reforma del Estado mexicano en los nuevos escenarios internacionales.* Diana, México, 1996
- GARRIDO, Celso y Peñaloza Webb Tomás *"Ahorro y Sistema financiero Mexicano"*, Grijalbo y UAM Azcapotzalco, México, 1996
- GIRÓN, Alicia, Ortiz Edgar y Correa Eugenia *"Integración Financiera y TLC"*, SXXI editores, México, 1995
- GOMEZ, Oliver Antonio *"Políticas monetaria y fiscal de México"*, FCE, México, 1981
- GUTIERREZ, Garza Esthela *"El futuro económico de la nación", dentro de la serie el debate nacional,* Diana, México, 1997
- HEYMAN, Timoty *"Inversión contra inflación, Análisis y administración de inversiones en México"*, Milenio, México, 1992
- HUERTA, González Arturo *"La política Neoliberal de Estabilización económica en México"*, Diana, 1994
- HUERTA, González Arturo *"Globalización, causa de la crisis asiática y Mexicana"*, Diana, 1998
- HUERTA, González Arturo *"Carteras vencidas e inestabilidad financiera"*, Diana, 1999
- MANSELL C, Catherine *"Las nuevas finanzas en México"*, ITAM-IMEF. Milenio, México, 1992

- MANTEY de Anguiano, Guadalupe y
Levy Orlik Noemi *"De la desregulación financiera a la crisis cambiaria: experiencias en América Latina y el Sudeste asiático"*, UNAM-ENEP Acatlán, México, 2000
- MCKINNON, Ronald *"Dinero y capital en el desarrollo económico"*, The Brooking Institution, 1973
- MINSKY, P. Imán *"Las razones de Keynes"*, FCE, México, 1993
- ORTIZ, Martínez Guillermo *"La reforma financiera y la desincorporación bancaria"*, FCE, México, 1994.
- SEIJAS, Román Germán *"Políticas y estrategias de la banca Múltiple"*, El colegio de México, México, 1991
- VILLARREAL, Diana R. *"La crisis Neoliberal Mexicana"*, UAM Azcapotzalco, México, 1995
- SAGASTI, Francisco R. *"El factor tecnológico en la teoría del desarrollo económico"*, El colegio de México, México, 1981
- SOLIS, Leopoldo *"Crisis económica-financiera 1994-1995"*, El colegio Nacional y FCE, México, 1996
- HEMEROGRAFIA**
- ALEXANDER, William *"Adopción de instrumentos indirectos de política monetaria" en la Rev. Finanzas y Desarrollo, FMI, Washington DC., Marzo 1996, pp.14-17*
- ALZATI Araiza, Fausto *"El costo social de una moneda inestable" en Rev. Ejecutivos de finanzas, IMEF, México, abril 1999, pp41-43*
- BENDESKY, León y Freyssinier Ponce Victoria *"Evolución general del crédito de la banca de desarrollo en la última década"*, en revista Federalismo y desarrollo, julio-septiembre de 2000, BANOBRAS, México

- ARELLANES Jiménez, Paulino Ernesto
"Paradoja: primacía de los flujos de capital financiero sobre los de producción" en Rev. Relaciones Internacionales, FCPyS, UNAM, núm. 72, oct-dic 1996, pp. 9-19
- BUIRA, Ariel
"Reflexiones sobre el sistema monetario internacional" en la Rev. Comercio Exterior, Bancomext, 1994
- CASSARD, Marcel y David Folkerts
"La gestión de los riesgos de la deuda soberana" en la Rev. Finanzas y Desarrollo, FMI, Washington, Diciembre de 1997 pp19-21
- CORREA, Eugenia
"Crisis Financiera y Cartera vencida", revista economía informa, UNAM, julio 1996
- FMI
"La gestión del riesgo en el sistema bancario internacional" en Rev. Finanzas y desarrollo, FMI, Washington, Diciembre de 1996, pp. 26-28
- FREYSSINIER, Ponce Victoria
"El sector externo de las entidades federativas", Evolución de la inversión extranjera directa y el comercio exterior, Revista economía informa, de la Facultad de economía, UNAM, febrero 2001, México
- LÓPEZ, G. Julio
"El derrumbe de una ficción: evolución reciente, crisis y perspectivas de la economía Mexicana", en revista investigación económica, UNAM, abril 1995
- IBARRA Puig, Vidal
"Bancos internacionales y deuda externa latinoamericana" Rev. el mercado de valores, NAFINSA, México 1998, pp. 3-16
- MANTEY, Guadalupe
"Desregulación Financiera y flujos de capital internacional" en Rev. Relaciones Internacionales, FCPyS-CRI, UNAM, núm. 71 julio-sept, México 1996 pp. 45-54.

MARTÍNEZ Le Cainche, Roberto

"Las instituciones de Breton Woods después de 1971" en la Rev. Comercio Exterior, Bancomext, México, 1994.

MAGDOFF, Harry

"El Desplome de la bolsa de Nueva York y sus consecuencias" en la revista comercio exterior, Bancomext, vol38, núm. 4 abril de 1998.

SUAREZ Dávila, Francisco

"El sistema Financiero Mexicano frente al reto internacional" en la Rev. el Mercado de Valores, núm. 24, diciembre 1989 pp. 15-21.

SUAREZ Mier, José Manuel

"La política cambiaria en México" en Rev. Ejecutivos en finanzas, IMEF, México abril 1999 pp. 10-15.

TESIS

ROMAN, Padilla Beatriz

"La inserción del Sistema Financiero Mexicano al proceso de Globalización financiera Mundial (1989-1998)". Tesis de Licenciatura Rel. Int. UNAM, 2000.

LOPEZ, González Teresa

"Fragilidad financiera y crecimiento económico en México 1977-1992", Tesis de Maestría, UNAM, 1993.

DOCUMENTOS ELECTRONICOS

BANCO DE MEXICO

"Historia Sintética del Banco de México"
<http://www.banxico.org.mx>, México, 1998.

BANCO DE MEXICO

"Política Monetaria 1995"
<http://www.banxico.org.mx>, México, 1998.

BANCO DE MEXICO

"Resumen del informe Anual 1993"
<http://www.banxico.org.mx>, México, 1998.

BANCO DE MEXICO

"Resumen del informe Anual 1995"
<http://www.banxico.org.mx>, México, 1998.

BANCO DE MEXICO

"Resumen del informe Anual 1996"

<http://www.banxico.org.mx>.

México, 1998.

BANCO DE PAGOS
INTERNACIONALES

"68TH ANNUAL REPORT, 1ST April

1997-31st March 1998" Bassele

Comitte, BIS annual report,

<http://www.bis.org>

BANCO DE PAGOS
INTERNACIONALES

"The supervision of financial

conglomerates"

<http://www.bis.org>.

FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL

"Drawing lessons from de Mexican

Crisis: preventing and resolving

financial crises: the rule of the IMF"

<http://www.imf.com>.

FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL

"Financial facilities and policies"

<http://www.imf.com>

FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL

"The IMF's response to the asian crisis"

<http://www.imf.com>